DOCUMENTO INFORMATIVO DE INCORPORACIÓN AL MERCADO ALTERNATIVO BURSÁTIL ("MAB"), SEGMENTO DE SOCIEDADES ANÓNIMAS COTIZADAS DE INVERSIÓN EN EL MERCADO INMOBILIARIO ("MAB-SOCIMIs" o el "Mercado") DE LA TOTALIDAD DE LAS ACCIONES DE TRIVIUM REAL ESTATE, SOCIMI, S.A.



Junio 2019

El presente Documento Informativo de Incorporación al Mercado (el "**Documento Informativo**" o el "**DIIM**") ha sido redactado con ocasión de la incorporación en el MAB-SOCIMIs de la totalidad de las acciones de Trivium Real Estate, SOCIMI, S.A. (la "**Compañía**", la "**Sociedad**", el "**Emisor**" o "**TRIVIUM**") de conformidad con el esquema establecido en el Anexo de la Circular del MAB 2/2018, de 24 de julio, sobre los requisitos y procedimiento aplicables a la incorporación y exclusión en el Mercado Alternativo Bursátil de acciones emitidas por Empresas en Expansión y por Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario ("**SOCIMI**") (la "**Circular del MAB 2/2018**"), designándose a VGM Advisory Partners, S.L.U. como asesor registrado ("**VGM**" o el "**Asesor Registrado**"), en cumplimiento de lo establecido en la Circular del MAB 2/2018, y la Circular del MAB 16/2016, de 26 de julio, sobre el Asesor Registrado en el Mercado Alternativo Bursátil (la "**Circular del MAB 16/2016**").

Los inversores en las empresas negociadas en el MAB-SOCIMIs deben ser conscientes de que asumen un riesgo mayor que el que supone la inversión en empresas que cotizan en las Bolsas de Valores. La inversión en empresas negociadas en el MAB-SOCIMIs debe contar con el asesoramiento adecuado de un profesional independiente.

Se recomienda al inversor leer íntegra y cuidadosamente el presente Documento Informativo con anterioridad a la toma de cualquier decisión de inversión relativa a los valores negociables de la Sociedad.

Ni la Sociedad Rectora del MAB ni la Comisión Nacional del Mercado de Valores (la "**CNMV**") han aprobado o efectuado ningún tipo de verificación o comprobación en relación con el contenido del Documento Informativo.

VGM Advisory Partners S.L.U. con domicilio a estos efectos en Serrano 68, 2º Dcha., 28001 Madrid y provisto del N.I.F. B-86790110, debidamente inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, Hoja M-562699, Folio 114 y siguientes, Tomo 31259, Sección 8ª, Inscripción 1, Asesor Registrado en el Mercado Alternativo Bursátil, actuando en tal condición respecto de la Sociedad, y a los efectos previstos en la Circular del MAB 16/2016 antes citada,

DECLARA

Primero. Después de llevar a cabo las actuaciones que ha considerado necesarias para ello, siguiendo criterios de mercado generalmente aceptados, ha comprobado que la Sociedad cumple los requisitos exigidos para que sus acciones puedan ser incorporadas al Mercado.

Segundo. Ha asistido y colaborado con la Compañía en la preparación del Documento Informativo exigido por la Circular del MAB 2/2018.

Tercero. Ha revisado la información que dicha Compañía ha reunido y publicado, y entiende que cumple con la normativa y las exigencias de contenido, precisión y claridad que le son aplicables, no omite datos relevantes y no induce a confusión a los inversores.

Cuarto. Ha asesorado a la Compañía acerca de los hechos que pudiesen afectar al cumplimiento de las obligaciones que la misma ha asumido al incorporarse al segmento de MAB-SOCIMIs, y sobre la mejor forma de tratar tales hechos y de evitar incumplimientos de tales obligaciones.

Índice

1. RESUMEN 6

2. INFORMACIÓN GENERAL Y RELATIVA A LA ENTIDAD EMISORA Y SU NEGOCIO. ... 19

2.1. Persona o personas, que deberán tener la condición de administrador, responsables de la información contenida en el Documento Informativo. Declaración por su parte de que la misma, según su conocimiento, es conforme con la realidad y de que no se aprecia ninguna omisión relevante. 19

2.2. Auditor de cuentas de la Sociedad 19

2.3. Identificación completa de la Sociedad (datos registrales, domicilio, …) y objeto social. 20

2.4. Breve exposición sobre la historia de la empresa, incluyendo una referencia a los hitos más relevantes. 21

2.4.1. Evolución histórica del capital social de TRIVIUM. 21

2.4.2. Hitos más significativos en la evolución de la Sociedad. 24

2.5. Razones por las que se ha decidido solicitar la incorporación a negociación en el MAB SOCIMI. 25

2.6. Descripción general del negocio del emisor, con particular referencia a las actividades que desarrolla, a las características de sus productos o servicios y a su posición en los mercados en los que opera. 26

2.6.1. Descripción de los activos inmobiliarios, situación y estado, periodo de amortización, concesión o gestión. 26

2.6.2. Eventual coste de puesta en funcionamiento por cambio de arrendatario. 45

2.6.3. Información fiscal. 46

2.6.4. Descripción de la política de inversión y reposición de activos. Descripción de otras actividades distintas de las inmobiliarias. 61

2.6.5. Informe de valoración realizado por un experto independiente de acuerdo con criterios internacionalmente aceptados, salvo que dentro de los seis meses previos a la solicitud se haya realizado una colocación de acciones o una operación financiera que resulten relevantes para determinar un primer precio de referencia para el inicio de la contratación de las acciones de la Sociedad. 62

2.7. Estrategia y ventajas competitivas del Emisor. 66

2.7.1. Estrategia. 66

2.7.2. Ventajas competitivas. 67

2.8. Breve descripción del grupo de sociedades del Emisor. Descripción de las características y actividad de las filiales con efecto significativo en la valoración o situación del Emisor. 67

2.9. En su caso, dependencia con respecto a patentes, licencias o similares. 68

2.10. Nivel de diversificación (contratos relevantes con proveedores o clientes, información sobre posible concentración en determinados productos …). 69

2.11. Referencia a aspectos medioambientales que puedan afectar a la actividad del Emisor. 70

2.12. Información financiera. 71

2.12.1. Información financiera correspondiente a los últimos tres ejercicios (o al período más corto de actividad del emisor), con el informe de auditoría correspondiente a cada año. En este sentido, el último año de información financiera auditada no puede preceder en más de 15 meses a la fecha de solicitud y, si dicha fecha es posterior en más de nueve meses al fin del último ejercicio auditado, deberá incorporarse información financiera intermedia sometida a revisión limitada a una fecha no superior a cuatro meses respecto de la fecha de solicitud de incorporación. 71
2.12.2. En el caso de que los informes de auditoría contengan opiniones con salvedades, desfavorables o denegadas, se informará de los motivos, actuaciones conducentes a su subsanación y plazo previsto para ello. 91
2.12.3. Descripción de la política de dividendos. 92
2.12.4. Información sobre litigios que puedan tener un efecto significativo sobre el Emisor. 92
2.13. Información sobre tendencias significativas en cuanto a producción, ventas y costes del Emisor desde el cierre del último ejercicio hasta la fecha del Documento Informativo. 92
2.14. Principales inversiones del Emisor en cada uno de los ejercicios cubiertos por la información financiera aportada (ver punto 2.12 y 2.13) y en el ejercicio en curso, y principales inversiones futuras ya comprometidas a la fecha del Documento Informativo. En el caso de que exista oferta de suscripción de acciones previa a la incorporación, descripción de la finalidad de la misma y destino de los fondos que vayan a obtenerse. 94
2.14.1. Principales inversiones del Emisor. 94
2.14.2. Principales inversiones futuras ya comprometidas a la fecha del presente Documento Informativo. 97
2.15. Información relativa a operaciones vinculadas. 98
2.15.1. Información sobre operaciones vinculadas significativas según la definición contenida en la Orden EHA/3050/2004, de 15 de septiembre, realizadas durante el ejercicio en curso y los dos ejercicios anteriores a la fecha del Documento Informativo. En caso de no existir, declaración negativa. 98
2.16. En el caso de que, de acuerdo con la normativa del MAB o a la voluntad del Emisor, se cuantifiquen previsiones o estimaciones de carácter numérico sobre ingresos y costes futuros (ingresos o ventas, costes, gastos generales, gastos financieros, amortizaciones y beneficio antes de impuestos) se deberá indicar expresamente que la inclusión de este tipo de previsiones y estimaciones implicará el compromiso de informar al mercado, a través del MAB, en cuanto se advierta como probable que los ingresos u costes difieren significativamente de los previstos o estimados. En todo caso, se considera como tal una variación, tanto al alza como a la baja, igual o mayor a un 10 por ciento. No obstante lo anterior, por otros motivos, variaciones inferiores a ese 10 por ciento podrían ser significativas. 101
2.16.1. Previsiones y estimaciones de carácter numérico sobre ingresos y costes futuros. 101
2.16.2. Confirmación de que las previsiones y estimaciones se han preparado utilizando criterios comparables a los utilizados para la información financiera histórica. 101
2.16.3. Asunciones y factores principales que podrían afectar sustancialmente al cumplimiento de las previsiones o estimaciones. 101
2.17. Información relativa a los administradores y altos directivos del Emisor. 101

2.17.1. Características del órgano de administración (estructura, composición, duración del mandato de los administradores), que habrá de ser un Consejo de Administración. 101
2.17.2. Trayectoria y perfil profesional de los administradores y, en el caso, de que el principal o los principales directivos no ostenten la condición de administrador, del principal o los principales directivos. En el caso de que alguno de ellos hubiera sido imputado, procesado, condenado o sancionado administrativamente por infracción de la normativa bancaria, del mercado de valores o de seguros, se incluirán las aclaraciones y explicaciones, breves, que se consideren oportunas. 104
2.17.3. Régimen de retribución de los administradores y de los altos directivos (descripción general que incluirá información relativa a la existencia de posibles sistemas de retribución basados en la entrega de acciones, en opciones sobre acciones o referenciados a la cotización de las acciones). Existencia o no de cláusulas de garantía o "blindaje" de administradores o altos directivos para casos de extinción de sus contratos, despido o cambio de control..... 106
2.18. Empleados. Número total; categorías y distribución geográfica 106
2.19. Número de accionistas y, en particular, detalle de los accionistas principales, entendiendo por tales aquellos que tengan una participación, directa o indirectamente, igual o superior al 5% del capital social, incluyendo número de acciones y porcentaje sobre el capital. Detalle de los administradores y directivos que tengan una participación, directa o indirectamente, igual o superior al 1% del capital social. 106
2.20. Declaración sobre el capital circulante. 107
2.21. Declaración sobre la estructura organizativa. 107
2.22. Declaración sobre la existencia del Reglamento Interno de Conducta. 108
2.23. Factores de riesgo. 108
2.23.1. Riesgos relativos a la financiación de la Sociedad. 109
2.23.2. Riesgos vinculados a la gestión de la Sociedad. 111
2.23.3. Riesgos relacionados con la actividad de la Sociedad. 114
2.23.4. Riesgos asociados al sector inmobiliario en el que opera la Sociedad..... 120
2.23.5. Riesgos de carácter fiscal de la Sociedad. 122
2.23.6. Riesgos relativos a las acciones de la Sociedad. 124

3. INFORMACION RELATIVA A LAS ACCIONES..... 127

3.1. Número de acciones cuya incorporación se solicita, valor nominal de las mismas. Capital social, indicación de si existen otras clases o series de acciones y de si se han emitido valores que den derecho a suscribir o adquirir acciones. Acuerdos sociales adoptados para la incorporación. 127
3.2. Grado de difusión de los valores negociables. Descripción, en su caso, de la posible oferta previa a la incorporación que se haya realizado y de su resultado. 127
3.3. Características principales de las acciones y los derechos que incorporan. Incluyendo mención a posibles limitaciones del derecho de asistencia, voto y nombramiento de administradores por el sistema proporcional. 128
3.4. En caso de existir, descripción de cualquier condición estatutaria a la libre transmisibilidad de las acciones compatible con la negociación en el MAB-SOCIMIs.... 129
3.5. Pactos parasociales entre accionistas o entre la Sociedad y accionistas que limiten la transmisión de acciones o que afecten al derecho de voto. 130

3.6. Compromisos de no venta o transmisión, o de no emisión, asumidos por accionistas o por la Sociedad con ocasión de la incorporación a negociación en el MAB-SOCIMIs. 135

3.7. Las previsiones estatutarias requeridas por la regulación del Mercado Alternativo Bursátil relativas a la obligación de comunicar participaciones significativas y los pactos parasociales, requisitos exigibles a la solicitud de exclusión de negociación en el MAB y cambios de control de la Sociedad. 136

3.8. Descripción del funcionamiento de la Junta General. 138

3.9. Proveedor de liquidez con quien se haya firmado el correspondiente contrato de liquidez y breve descripción de su función. 141

4. OTRA INFORMACIÓN DE INTERÉS. **143**

5. ASESOR REGISTRADO Y OTROS EXPERTOS O ASESORES. **144**

5.1. Información relativa al Asesor Registrado, incluyendo las posibles relaciones y vinculaciones con el Emisor. 144

5.2. En caso de que el Documento Informativo incluya alguna declaración o informe de tercero emitido en calidad de experto se deberá hacer constar, incluyendo cualificaciones y, en su caso, cualquier interés relevante que el tercero tenga en el Emisor. 144

5.3. Información relativa a otros asesores que hayan colaborado en el proceso de incorporación al MAB. 144

ANEXO I. Cuentas anuales consolidadas de la Sociedad correspondientes al ejercicio comprendido entre el 23 de julio y el 31 de diciembre de 2018, junto con el correspondiente informe de auditoría.

ANEXO II. Cuentas anuales individuales abreviadas de la Sociedad correspondientes al ejercicio comprendido entre el 23 de julio y el 31 de diciembre de 2018, junto con el correspondiente informe de auditoría.

ANEXO III. Cuentas anuales de Iberian Assets, S.A.U. correspondientes a los ejercicios 2016, 2017 y 2018, junto con los correspondientes informes de auditoría.

ANEXO IV. Comunicación de la Sociedad a la Agencia Tributaria de la opción para aplicar el régimen de SOCIMI.

ANEXO V. Informe de valoración independiente de las acciones de la Sociedad.

ANEXO VI. Informe de valoración independiente de los activos inmobiliarios de la Sociedad.

ANEXO VII. Informe sobre la estructura organizativa y el sistema de control interno de la Sociedad.

1. RESUMEN.

INTRODUCCIÓN Y ADVERTENCIAS

El presente resumen del Documento Informativo de Incorporación al Mercado Alternativo Bursátil de Trivium Real Estate, SOCIMI, S.A., en su segmento de Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario, está dividido en cuatro apartados (Introducción y advertencias, Emisor, Valores, y Riesgos).

En este sentido, debe advertirse que este resumen debe leerse como introducción al DIIM y que toda decisión de invertir en los valores debe estar basada en la consideración por parte del inversor del Documento Informativo en su conjunto, así como en la información pública de la Sociedad disponible en cada momento.

Tal como se indica en el apartado 2.1 de este Documento Informativo, D. Alexandre Miguel Durão Fernandes, como Consejero de la Sociedad, en nombre y representación de TRIVIUM, en virtud de facultades expresamente conferidas por el Consejo de Administración de conformidad con los acuerdos adoptados por el procedimiento de votación por escrito y sin sesión con efectos a 5 de junio de 2019, en ejercicio de la autorización conferida por la Junta General de Accionistas con el carácter universal celebrada el 24 de abril de 2019, asume la responsabilidad del presente Documento Informativo, y declara que la información contenida en el mismo es, según su conocimiento, conforme con la realidad y no incurre en ninguna omisión relevante que pudiera afectar a su contenido.

EMISOR

Identificación completa de la Sociedad.

Trivium Real Estate, SOCIMI, S.A., es una sociedad anónima de duración indefinida y domiciliada en la calle Goya, 22, 3ª planta, 28001 Madrid (España) con N.I.F. número A-88163969 e Identificador de Entidad Jurídica (LEI, por sus siglas en inglés) número 254900SZP54JS5N77V37.

Breve descripción del negocio de la compañía y su estrategia.

TRIVIUM, constituida el 23 de julio de 2018 bajo la denominación de Global Tarpeya, S.L., es la sociedad cabecera holding de un grupo patrimonialista (el "**Grupo TRIVIUM**" o el "**Grupo**"), integrado por su participada al 100% Iberian Assets, S.A.U. ("**IBAS**"), que fue adquirida el 19 de diciembre de 2018.

Con el objeto de financiar, entre otras, la adquisición de las acciones de IBAS, tal y como se detalla en el apartado 2.4 del presente Documento Informativo, el Grupo formalizó con fecha 19 de diciembre de 2018 (i) una ampliación de capital por un importe total suscrito de 255,4 millones de euros y (ii) un préstamo con Aareal Bank AG ("**Aareal Bank**") y Banco Santander, S.A. ("**Banco Santander**") por un importe total de 249,3 millones de euros.

En la actualidad, el Grupo TRIVIUM, a través de su filial IBAS, cuenta en su cartera con 362 locales y 9.447 plazas de aparcamiento, en los centros comerciales Valle Real (Cantabria), Gran Casa (Zaragoza), y Max Center (Vizcaya), que suman una superficie bruta total alquilable ("**SBA**") de 116.437 m2.

Centro Comercial	Localidad	Nº Locales	SBA (m2)	Ocupación[1] (%)	Nº Plazas aparcamiento	Ingresos renta 2018 (€)	Valoración[2] (€)	Ingresos renta 2018 s/ Valoración (%)
Valle Real	Maliaño (Cantabria)	93	41.262	99,27%	2.656	9.810.017	183.420.000	5,3%
Gran Casa	Zaragoza	128	37.846	93,38%	2.541[(3)]	8.484.140	128.710.000	6,6%
Max Center	Baracaldo (Vizcaya)	141	37.329	88,14%	4.250[(4)]	9.418.858	175.920.000	5,4%
Total Grupo TRIVIUM		**362**	**116.437**	**93,79%**	**9.447**	**27.713.015**	**488.050.000**	**5,7%**

(1) SBA arrendada por el Grupo en cada centro comercial a 31 de mayo de 2019 sobre la SBA total propiedad del Grupo en cada centro.

(2) Según informe de valoración independiente de los inmuebles del Grupo a 31 de diciembre de 2018 emitido por Savills Valoraciones y Tasaciones.

(3) Plazas de aparcamiento propiedad del Grupo en un 62,37%.

(4) Plazas de aparcamiento situadas en el edificio Max Center propiedad del Grupo en un 63,67%.

Los inmuebles del Grupo están valorados en 488.050 miles de euros a 31 de diciembre de 2018 según el informe emitido por Savills Aguirre Newman Valoraciones y Tasaciones, S.A.U. ("**Savills Valoraciones y Tasaciones**") con fecha 31 de diciembre de 2018, que se adjunta como Anexo VI al presente Documento Informativo.

También con fecha 19 de diciembre de 2018, IBAS suscribió con Sierra Spain Shopping Centers Services, S.A.U. ("**Sierra Spain**" o el "**Gestor**"), sociedad perteneciente al Grupo Sonae Sierra, seis Contratos de Gestión (que se describen en el apartado 2.6.1 de este DIIM), bajo los cuales ésta última se compromete a prestar determinados servicios relacionados con (i) la gestión corporativa de IBAS necesaria para atender sus obligaciones societarias y fiscales, (ii) así como con la gestión y operación de los activos de su propiedad. Con posterioridad, el 7 de enero de 2019, TRIVIUM, IBAS y el Gestor procedieron a la novación de uno de los Contratos de Gestión, en concreto, el Contrato de Gestión Corporativa, comprometiéndose el Gestor en virtud de dicha novación a prestar adicionalmente determinados servicios relacionados con la gestión corporativa de TRIVIUM necesaria para atender sus obligaciones societarias, fiscales y relativas a la negociación de sus acciones en el MAB SOCIMIs.

En relación con la estrategia del Grupo, cuyo objetivo es maximizar a medio plazo los ingresos generados por los locales de su propiedad en los centros comerciales, y por consiguiente, la rentabilidad de la inversión en los mismos, la Sociedad va a centrar sus esfuerzos en la captación de inquilinos para los locales que actualmente se encuentran desocupados, así como proporcionar una experiencia de calidad a los clientes y a mejorar la oferta minorista, de restauración y ocio. A este respecto, el Grupo ha iniciado el desarrollo de un plan de inversión para renovar y actualizar el exterior e interior de los centros comerciales así como para reposicionar y reconfigurar algunos locales, con un importe total estimado de 38,8 millones de euros durante el periodo 2019-2022 (ver el apartado 2.14.2 del presente DIIM).

El objetivo mínimo de rentabilidad bruta anual de la financiación (capital o deuda) de los accionistas a la Sociedad se sitúa en el 6% (en la medida que la misma esté acogida al régimen fiscal especial de SOCIMI), contemplando un ratio de apalancamiento "*Loan to Value*" no superior al 55%.

El Grupo está abierto a analizar posibles oportunidades de inversión que pudieran surgir en el futuro dentro de los centros en los que está presente, respecto de locales que no son de su propiedad.

Por otra parte, el Grupo prevé en principio mantener los activos en cartera a largo plazo. Sin embargo, no se descarta la posibilidad, llegado el momento, de prescindir de algún activo por motivos estratégicos o de evolución del mercado inmobiliario.

Composición del Consejo de Administración.

El funcionamiento del Consejo de Administración de la Sociedad está regulado en los artículos 22 a 28 de los Estatutos Sociales, tal y como se detalla en el apartado 2.17.1 del presente Documento Informativo. A fecha del presente Documento Informativo la composición del Consejo de Administración es la siguiente:

Consejero	Cargo	Naturaleza	Nombramiento
D. Peter Korbačka	Presidente	Dominical	12 de noviembre de 2018
D. Radoslav Mokrý	Consejero	Dominical	12 de noviembre de 2018
D. Alexandre Miguel Durão Fernandes	Consejero	Dominical	12 de noviembre de 2018
D. Iñigo Dago Elorza	Secretario no consejero	n/a	5 de junio de 2019
D.ª Tatiana Aguirregomezcorta Caubet	Vicesecretaria no consejera	n/a	12 de noviembre de 2018

Auditor de cuentas.

Las cuentas anuales abreviadas de la Sociedad y las cuentas anuales consolidadas de la misma correspondientes al ejercicio comprendido entre el 23 de julio y el 31 de diciembre de 2018, así como las cuentas anuales de IBAS correspondientes a los ejercicios 2016, 2017 y 2018, han sido auditadas por Ernst & Young, S.L. ("**EY**"), sociedad domiciliada en calle Raimundo Fernández Villaverde, 65 Madrid, con N.I.F. B78970506, e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 12.749, Libro 0, Folio 215, Sección 8ª Hoja M-23123 y en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas (ROAC) con el número S0530.

EY es el auditor designado por la Sociedad para llevar a cabo la auditoría de las cuentas anuales individuales y consolidadas de los ejercicios que finalicen el 31 de diciembre de 2019 y 2020.

Información financiera histórica.

Dado que la Sociedad se constituyó el 23 de julio de 2018 y no tuvo actividad hasta el 19 de diciembre de ese año, entre otros, con la adquisición del 100% del capital de IBAS -desde entonces actúa como un holding de dicha participación-, la información financiera de su filial IBAS correspondiente a los ejercicios 2016, 2017 y 2018, que se analiza en detalle en el apartado 2.12.1 del presente Documento

Informativo, se corresponde en gran medida con la información financiera histórica que hubiera tenido la Sociedad para esos ejercicios.

Cuentas anuales abreviadas de TRIVIUM del ejercicio comprendido entre el 23 de julio y 31 de diciembre de 2018.

Activo (miles €)	31-12-2018(*)
Activo No Corriente	**256.543**
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a l. p.	256.543
Activo Corriente	**2.322**
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	4
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	2.317
Total Activo	**258.865**

(*) Auditado.

Pasivo y Patrimonio Neto (miles €)	31-12-2018(*)
Patrimonio Neto	**255.168**
Fondos propios	255.168
Pasivo Corriente	**3.697**
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	3.697
Total Patrimonio Neto y Pasivo	**258.865**

(*) Auditado.

Cuenta de Pérdidas y Ganancias (miles €)	2018(*)
Otros gastos de explotación	(306)
Resultado de Explotación	**(306)**
Resultado antes de Impuestos	**(306)**
Impuesto sobre beneficios	-
Resultado del Ejercicio	**(306)**

(*) Auditado; ejercicio comprendido entre el 23 de julio y 31 de diciembre de 2018.

Cuentas anuales de IBAS correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2016, 2017 y 2018.

Activo (miles €)	31-12-2016(*)	31-12-2017(*)	31-12-2018(*)
Activo No Corriente	**218.655**	**218.642**	**246.048**
Inversiones inmobiliarias	213.731	213.796	239.931
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a l. p.	49	6	6
Inversiones financieras a largo plazo	4.080	4.235	4.073
Derivados	-	-	1.491
Activos por impuesto diferido	795	605	548
Activo Corriente	**7.926**	**6.728**	**12.534**
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	572	515	964

Activos por impuesto corriente	2.944	2.994	539
Otros créditos con las Administraciones Públicas	-	-	1
Inversiones financieras a corto plazo	3	14	-
Periodificaciones a corto plazo	372	411	-
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	4.035	2.794	11.031
Total Activo	**226.581**	**225.370**	**258.581**

(*) Auditado.

Pasivo y Patrimonio Neto (miles €)	**31-12-2016(*)**	**31-12-2017(*)**	**31-12-2018(*)**
Patrimonio Neto	**88.626**	**96.873**	**27.706**
Fondos propios	89.024	96.957	27.863
Ajustes por cambios de valor	(398)	(84)	(157)
Pasivo No Corriente	**120.179**	**74.108**	**222.842**
Deudas a largo plazo	91.239	49.169	211.491
Deudas con empresas del grupo y asociadas a l. p.	16.814	13.201	-
Pasivos por impuesto diferido	12.126	11.738	11.351
Pasivo Corriente	**17.776**	**54.389**	**8.033**
Deudas a corto plazo	12.712	42.788	1.071
Deudas con empresas del grupo y asociadas a c. p.	-	6.180	-
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	4.959	5.421	6.962
Periodificaciones a corto plazo	105	-	-
Total Patrimonio Neto y Pasivo	**226.581**	**225.370**	**258.581**

(*) Auditado.

Cuenta de Pérdidas y Ganancias (miles €)	**2016(*)**	**2017(*)**	**2018(*)**
Importe neto de la cifra de negocios	34.483	33.871	36.213
Otros gastos de explotación	(14.083)	(14.725)	(16.329)
Amortización del inmovilizado	(5.877)	(5.580)	(6.279)
Deterioro y resultado por enajenaciones inmovilizado	(189)	(77)	(2.615)
Resultado de Explotación	**14.334**	**13.489**	**10.991**
Resultado financiero	(1.927)	(1.515)	(2.646)
Resultado antes de Impuestos	**12.407**	**11.974**	**8.344**
Impuesto sobre beneficios	(3.100)	(3.006)	(2.088)
Resultado del Ejercicio	**9.307**	**8.968**	**6.256**

(*) Auditado.

Cuentas anuales consolidadas de TRIVIUM del ejercicio comprendido entre el 23 de julio y 31 de diciembre de 2018.

Activo (miles €)	**31-12-2018(*)**
Activo No Corriente	**475.587**
Inversiones inmobiliarias	469.470

Inversiones financieras - Participaciones	6
Inversiones financieras a largo plazo	4.073
Activos por derivados financieros a largo plazo	1.491
Activos por impuestos diferidos	548
Activo Corriente	**14.855**
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	1.507
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	13.348
Total Activo	**490.443**

(*) Auditado.

Pasivo y Patrimonio Neto (miles €)	**31-12-2018(*)**
Patrimonio Neto	**255.870**
Capital	5.000
Prima de emisión	250.477
Reservas	(3)
Resultado consolidado del ejercicio	553
Operaciones de cobertura	(157)
Pasivo No Corriente	**222.842**
Deudas a largo plazo	222.842
Pasivo Corriente	**11.730**
Deudas a corto plazo	165
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	11.565
Total Patrimonio Neto y Pasivo	**490.443**

(*) Auditado.

Cuenta de Pérdidas y Ganancias (miles €)	**2018(*)**
Importe neto de la cifra de negocios	1.196
Otros gastos de explotación	(328)
Amortización del inmovilizado	(603)
Resultado de Explotación	**265**
Resultado financiero	(158)
Resultado antes de Impuestos	**107**
Impuesto sobre beneficios	446
Resultado del Ejercicio	**553**

(*) Auditado; ejercicio comprendido entre el 23 de julio y 31 de diciembre de 2018.

Mención a cualquier salvedad en los informes de auditoría sobre la información financiera.

Las cuentas anuales de IBAS correspondientes a los ejercicios 2016, 2017 y 2018, así como las cuentas anuales abreviadas de TRIVIUM y las cuentas anuales consolidadas de la misma correspondientes al ejercicio comprendido entre el 23 de julio y el 31 de diciembre de 2018, han sido

auditados por EY, que emitió los correspondientes informes de auditoría y en los que no expresó opiniones con salvedades, desfavorables o denegadas.

Tendencias significativas que afectan al Emisor.

En el apartado 2.13 de este Documento Informativo se analiza la evolución de las principales partidas de la cuenta de resultados de IBAS a 31 de marzo de 2019, en comparación con el mismo periodo durante el ejercicio 2018, así como se analiza la cuenta de resultados de TRIVIUM y la cuenta de resultados consolidada de la misma correspondientes al periodo de 3 meses finalizado el 31 de marzo de 2019.

Cuenta de resultados de TRIVIUM del periodo de 3 meses finalizado el 31 de marzo de 2019.

Cuenta de Pérdidas y Ganancias (miles €)	31-3-2019(*)
Otros gastos de explotación	(112)
Resultado de Explotación	**(112)**
Resultado antes de Impuestos	**(112)**
Resultado del Ejercicio	**(112)**

(*) No auditado ni objeto de revisión limitada por el auditor.

Cuenta de resultados de IBAS del periodo de 3 meses finalizado el 31 de marzo de 2018 y del periodo de 3 meses finalizado el 31 de marzo de 2019.

Cuenta de Pérdidas y Ganancias (miles €)	31-3-2018(*)	31-3-2019(*)
Importe neto de la cifra de negocios	8.218	9.048
Otros ingresos de explotación	105	16
Otros gastos de explotación	(3.435)	(3.461)
Amortización del inmovilizado	(1.362)	(1.522)
Resultado de Explotación	**3.527**	**4.082**
Resultado financiero	(254)	(1.395)
Resultado antes de Impuestos	**3.273**	**2.687**
Impuesto sobre beneficios	(818)	-
Resultado del Ejercicio	**2.454**	**2.687**

(*) No auditado ni objeto de revisión limitada por el auditor.

Cuenta de resultados consolidada de TRIVIUM del periodo de 3 meses finalizado el 31 de marzo de 2019.

Cuenta de Pérdidas y Ganancias (miles €)	31-3-2019(*)
Importe neto de la cifra de negocios	9.048
Otros ingresos de explotación	16
Otros gastos de explotación	(3.573)
Amortización del inmovilizado	(2.279)

Resultado de Explotación	**3.212**
Resultado financiero	(1.395)
Resultado antes de Impuestos	**1.817**
Impuesto sobre beneficios	-
Resultado del Ejercicio	**1.817**

(*) No auditado ni objeto de revisión limitada por el auditor.

Declaración de capital circulante

El Consejo de Administración de la Sociedad declara y reconoce que, tras realizar un análisis con la diligencia debida, ésta dispone del capital circulante (*working capital*) suficiente para llevar a cabo su actividad durante los 12 meses siguientes a la fecha de incorporación de las acciones de la Sociedad al MAB, tal y como aprobó de forma unánime por el procedimiento de votación por escrito y sin sesión con efectos a 12 de junio de 2019.

VALORES

Información relativa a las acciones.

El capital social de la Sociedad, a la fecha del presente Documento Informativo, está fijado en 5.000.000 euros, representado por 5.000.000 acciones de 1 euro de valor nominal cada una de ellas, pertenecientes a una misma clase y a una misma serie, con iguales derechos políticos y económicos (ver apartado 3.3 del presente Documento Informativo). El capital social de la Sociedad está totalmente suscrito y desembolsado.

Las acciones de la Sociedad son nominativas y están representadas por medio de anotaciones en cuenta y se hallan inscritas en los correspondientes registros contables a cargo de la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A.U. ("**Iberclear**"), con domicilio en Madrid, Plaza Lealtad n° 1 y de sus entidades participantes autorizadas (las "**Entidades Participantes**").

Las acciones están denominadas en euros.

Las acciones y los derechos económicos que se derivan de ellas, incluidos los de suscripción preferente y de asignación gratuita, son transmisibles por todos los medios admitidos en derecho.

Composición accionarial.

A la fecha del presente Documento Informativo la composición accionarial de la Sociedad es la siguiente:

Accionista	Nº acciones	Nominal €	% capital
Armati Limited (1)	4.338.111	4.338.111	86,76%
Sierra Iberian Assets Holding, S.A.U.	619.718	619.718	12,39%

Resto de accionistas (20 accionistas)	39.228	39.228	0,79%
Autocartera	2.943	2.943	0,06%
Total	**5.000.000**	**5.000.000**	**100,00%**

(1) D. Peter Korbačka, Presidente del Consejo de Administración de TRIVIUM, es el titular último del 100% de Armati Limited.

En el apartado 2.19 del presente Documento Informativo se detallan los consejeros con una participación directa o indirecta en el capital de la Sociedad.

Información utilizada para la determinación del precio de referencia.

Tomando en consideración el informe de valoración de experto independiente de las acciones de la Sociedad a 31 de diciembre de 2018, realizado por Savills Aguirre Newman Madrid, S.A.U. ("**Savills**") y emitido con fecha mayo de 2019 (el cual se detalla en el apartado 2.6.5 y se adjunta como Anexo V al presente Documento Informativo), el Consejo de Administración de TRIVIUM, por el procedimiento de votación por escrito y sin sesión con efectos a 12 de junio de 2019, acordó fijar un primer precio de referencia por acción de la Compañía de 51,00 euros, por lo que teniendo en cuenta el número de acciones emitidas por la Compañía (5.000.000 acciones), resultaría un valor total del Emisor de 255.000.000 euros.

RIESGOS

El negocio, las actividades y los resultados de TRIVIUM y su Grupo están condicionados tanto por factores intrínsecos exclusivos de la Sociedad, tal y como se describe a lo largo de este Documento Informativo, como por factores exógenos que son comunes a cualquier empresa de su sector. Es por ello que, antes de adoptar cualquier decisión de inversión en acciones de la Compañía, además de toda la información contenida en el DIIM y la información pública de la Sociedad que esté disponible en cada momento, los accionistas y/o potenciales inversores deberán tener en cuenta, entre otros, los riesgos que se enumeran en el apartado 2.23, cuya materialización o agravación podrían afectar de manera adversa y significativa al negocio, a los resultados, a las perspectivas o a la situación financiera, económica o patrimonial del Grupo. Asimismo, los accionistas y/o potenciales inversores deberán tener en cuenta que los mencionados riesgos podrían afectar de manera adversa y significativa al precio de las acciones de TRIVIUM, lo que podría conllevar una pérdida parcial o total de la inversión realizada.

Los riesgos detallados en el presente Documento Informativo no son los únicos a los que la Sociedad podría tener que hacer frente. Existen otros riesgos que, por su mayor obviedad para el público en general, no se han tratado en este apartado. Además, podría darse el caso de que riesgos que actualmente sean desconocidos o no considerados como relevantes por la Sociedad pudieran tener un impacto sustancial y negativo en el negocio, los resultados, las perspectivas o la situación financiera, económica o patrimonial del Grupo.

Los accionistas y/o potenciales inversores deberán estudiar detenidamente si la inversión en las acciones de TRIVIUM es adecuada para ellos, teniendo en cuenta sus circunstancias personales y la información contenida en el presente Documento Informativo. En consecuencia, los accionistas y/o

potenciales inversores en las acciones del Emisor deberán leer cuidadosamente esta sección de manera conjunta con el resto del DIIM. De igual manera, se recomienda a los accionistas y/o potenciales inversores que consulten con sus asesores financieros, legales y fiscales, antes de llevar a cabo cualquier decisión de inversión, en relación con las acciones de TRIVIUM.

El orden en el que se presentan los riesgos enunciados a continuación no es necesariamente una indicación de la probabilidad con la que dichos riesgos pueden materializarse, ni tampoco indica la importancia potencial de los mismos, ni el alcance de los posibles perjuicios para el negocio, los resultados, las perspectivas o la situación financiera, económica o patrimonial del Grupo.

A continuación se enumeran los principales riesgos detallados en el apartado 2.23:

- **Riesgo derivado del incumplimiento de las obligaciones del Grupo contenidas en cierto contrato de préstamo.**

El Grupo TRIVIUM tiene suscrito un contrato de préstamo con determinadas entidades financieras, el cual cuenta con una garantía hipotecaria así como determinadas garantías reales, tal y como se detalla en el apartado 2.12.1 del presente Documento Informativo.

El saldo vivo dispuesto del préstamo a 31 de diciembre de 2018 asciende a 210.479.000 euros (correspondiente a la totalidad del Tramo 1 del mismo), importe que representa un apalancamiento del 43,13%, calculado como el saldo vivo dispuesto de la financiación sobre el valor de los activos del Grupo (este último asciende a 488.050.000 euros), de acuerdo con el informe emitido por Savills Valoraciones y Tasaciones con fecha 31 de diciembre de 2018.

De conformidad con los términos de dicho acuerdo de financiación, el incumplimiento de determinadas obligaciones por parte del Grupo podría llevar aparejada la resolución anticipada del mismo, el vencimiento de las obligaciones de pago, y la ejecución de las garantías contenidas en el mismo. Entre las obligaciones cuyo incumplimiento podría desencadenar los anteriores supuestos, cabe destacar el cumplimiento de los *covenants* financieros establecidos en el préstamo, los cuales se detallan en el apartado 2.12.1 del presente Documento Informativo. El acaecimiento de los anteriores supuestos en caso de incumplimiento por el Emisor de determinadas obligaciones contenidas en el acuerdo de financiación podría tener un impacto material y negativo en la situación del negocio, en los resultados, en las perspectivas y en la situación financiera, económica o patrimonial del Grupo.

- **Riesgo derivado de variaciones en los tipos de interés.**

Tal y como se indica en el apartado 2.12.1 del presente Documento Informativo, el préstamo suscrito por el Grupo (por un importe total de 249,3 millones de euros) contiene (i) un Tramo 1, de 210,5 millones de euros (84% del total del préstamo), que se encuentra referenciado a un tipo de interés fijo hasta el 19 de diciembre de 2023 (excluido), y un tipo de interés variable a partir de esa fecha, y (ii) un Tramo 2, de 38,8 millones de euros (16% del total del préstamo), referenciado a un tipo de interés variable. Por otra parte, el Grupo ha contratado para el Tramo 1 del préstamo, a partir del 19 de diciembre de 2023, un derivado financiero tipo “CAP” que limita el Euribor a 3 meses a pagar, a un

máximo del 2%. A 31 de diciembre de 2018, el Grupo había dispuesto todo el importe del Tramo 1 y ningún importe del Tramo 2.

En relación con el Tramo 2 del préstamo y el Tramo 1 del préstamo a partir del 19 de diciembre de 2023, el Grupo estará expuesto a las fluctuaciones en los tipos de interés, por lo que un incremento de los mismos podría resultar en un aumento de los costes de financiación, lo que podría a su vez tener un impacto material y negativo en la situación del negocio, en los resultados, en las perspectivas y en la situación financiera, económica o patrimonial del Grupo.

- **Riesgo derivado de la existencia de restricciones a la distribución de dividendos en cierto contrato de préstamo.**

En el contrato de préstamo con determinadas entidades financieras que el Grupo TRIVIUM tiene suscrito, se establece que IBAS no podrá realizar ningún pago a una entidad relacionada, incluyendo entre otros cualquier pago de dividendos (ya sea en efectivo o en especie), en el caso de que incumpla las condiciones que se indican en el apartado 2.12.1 del DIIM, entre las que cabe destacar determinados *covenants* financieros.

En el supuesto de que IBAS, como consecuencia de las restricciones del contrato de préstamo, no pudiera cumplir con los requisitos de distribución de dividendos previstos en el régimen fiscal especial de SOCIMI, podría perder dicho régimen y ello podría tener un impacto material y negativo en la situación del negocio, en los resultados, en las perspectivas y en la situación financiera, económica o patrimonial del Grupo.

- **Riesgo derivado de la influencia de los accionistas de referencia en la Sociedad.**

El accionista mayoritario del Emisor es Armati, propietario de un 86,76% del capital social, que a su vez tiene suscrito un Pacto de Accionistas con Sierra Iberian Assets Holding, S.A. ("**Sierra**"), titular de un 12,39% del capital social, en los términos descritos en el apartado 3.5 del presente Documento Informativo.

Los intereses de los accionistas principales Armati y Sierra podrían diferir de los del resto de accionistas, que mantendrán una participación minoritaria y por lo tanto no podrán influir significativamente en la adopción de acuerdos en la Junta General de Accionistas ni en el nombramiento de los miembros del Consejo de Administración.

- **Riesgo como consecuencia de que la Sociedad ha sido recientemente constituida.**

La Sociedad ha diseñado e implantado controles financieros y sistemas y procedimientos de información con vistas a reforzar su gobierno corporativo y a dar puntual cumplimiento a sus obligaciones de información en calidad de sociedad con sus acciones incorporadas a un sistema multilateral de negociación. Sin embargo, la reciente constitución de la Sociedad hace que estos controles y sistemas aún no hayan podido implementarse en un entorno de marcha habitual del negocio, por lo que no existe certeza de que en la práctica vayan a funcionar según fueron concebidos.

Por consiguiente, no se puede asegurar que la Sociedad vaya a ser capaz de proporcionar a los inversores, en tiempo y forma, la información financiera o de otro tipo esperada.

- **Riesgo como consecuencia de que la actividad de la Sociedad está gestionada externamente.**

Según se indica en el apartado 2.6.1 de este Documento Informativo, la actividad de la Sociedad y su Grupo está gestionada externamente por Sierra Spain, según los términos de los Contratos de Gestión.

En consecuencia, la marcha de la Sociedad y de su negocio dependerá del Gestor y, más concretamente de su experiencia, destreza y juicio, para definir una estrategia de inversión exitosa, así como de su capacidad para gestionar una cartera de inversión inmobiliaria capaz de generar rentabilidades atractivas. En este sentido, no puede asegurarse que el Gestor vaya a tener éxito a la hora de ejecutar la estrategia establecida para el Grupo ni que vaya a maximizar los objetivos de inversión marcados por la Sociedad. Además, cualquier error, total o parcial, a la hora de identificar, seleccionar, negociar, ejecutar y gestionar inversiones por parte de Sierra Spain (o cualquier otro gestor que pueda sustituirle en el futuro) podría tener un impacto material y negativo en la situación del negocio, en los resultados, en las perspectivas y en la situación financiera, económica o patrimonial del Grupo.

- **Riesgo derivado de que los intereses del Gestor puedan diferir de los intereses de los accionistas de la Sociedad.**

El Gestor puede o podría desarrollar otras actividades que se solapasen en mayor o menor medida con los servicios que debe prestar al Grupo, incluyendo la constitución de y el asesoramiento a otros vehículos de inversión, cuyos activos se solapen en mayor o menor medida con, o son complementarios a, los activos en los que se enfocará la estrategia de inversión de la Sociedad, o la gestión de las Comunidades de Propietarios de los centros comerciales de las que forman parte los inmuebles propiedad del Grupo.

Cualquiera de tales actividades presentes y futuras del Gestor pueden conllevar tiempo y recursos sustanciales y pueden dar lugar a conflictos de interés, lo que, a su vez, podría tener un impacto material y negativo en la situación del negocio, en los resultados, en las perspectivas y en la situación financiera, económica o patrimonial del Grupo.

- **Riesgo derivado de la concentración de los inmuebles del Grupo en tres centros comerciales.**

A fecha del presente Documento Informativo, todos los activos inmobiliarios del Grupo están situados en los centros comerciales Valle Real, Gran Casa y Max Center, por lo que los resultados del Grupo dependen de la buena evolución y desarrollo de estos centros, que a su vez está condicionada, entre otros, por factores externos al Grupo como pueden ser la competencia de otros centros comerciales dentro de su área de influencia o del comercio por internet (véase el factor de riesgo “Riesgo derivado

de la alta competencia en el sector"), y la afluencia de potenciales clientes que tengan los centros anualmente.

Cualquier cambio desfavorable que afecte a los centros comerciales podría tener un impacto material y negativo en la situación del negocio, en los resultados, en las perspectivas y en la situación financiera, económica o patrimonial del Grupo.

- **Riesgo derivado de la falta de liquidez de las acciones.**

Si bien TRIVIUM tiene suscrito un Contrato de Liquidez con Bankinter, S.A. como Proveedor de Liquidez (descrito en el apartado 3.9 del presente Documento Informativo), respetando así la normativa vigente aplicable a las sociedades incorporadas al MAB, las acciones de la Sociedad no han sido anteriormente objeto de negociación en ningún mercado regulado ni sistema multilateral de negociación y, por lo tanto, no existen garantías respecto del volumen de contratación que alcanzarán en el futuro las acciones del Emisor, ni tampoco respecto de su efectiva liquidez.

La inversión en estas acciones es considerada como una inversión de menor liquidez que la inversión en otras compañías de mayor tamaño y cotizadas en mercados oficiales. La inversión en acciones de la Sociedad puede ser difícil de deshacer, y no existen garantías de que los inversores vayan a recuperar el 100% de su inversión.

- **Riesgo derivado de la valoración de las acciones de la Sociedad.**

Tal y como se detalla en el apartado 2.6.5 del presente Documento Informativo, Savills como experto independiente ha emitido con fecha mayo de 2019 un informe de valoración de las acciones de la Sociedad a 31 de diciembre de 2018 (que se adjunta como Anexo V al presente Documento Informativo). Este informe de valoración se basa en determinadas asunciones que pueden no corresponderse con la realidad, así como en el informe de valoración de los inmuebles de la Sociedad elaborado por Savills Valoraciones y Tasaciones, y en las proyecciones y estimaciones financieras de la Compañía consideradas por Savills en su informe. Por lo tanto, dicha valoración no puede tomarse como una estimación o aproximación de los precios a los que las acciones del Emisor podrían venderse en el MAB y no existen garantías de que los inversores vayan a recuperar el 100% de su inversión conforme a ese precio por acción.

2. INFORMACIÓN GENERAL Y RELATIVA A LA ENTIDAD EMISORA Y SU NEGOCIO.

2.1. Persona o personas, que deberán tener la condición de administrador, responsables de la información contenida en el Documento Informativo. Declaración por su parte de que la misma, según su conocimiento, es conforme con la realidad y de que no se aprecia ninguna omisión relevante.

D. Alexandre Miguel Durão Fernandes, como Consejero de la Sociedad, en nombre y representación de Trivium Real Estate, SOCIMI, S.A., en virtud de facultades expresamente conferidas por el Consejo de Administración de conformidad con los acuerdos adoptados por el procedimiento de votación por escrito y sin sesión con efectos a 5 de junio de 2019, en ejercicio de la autorización conferida por la Junta General de Accionistas con el carácter de universal celebrada el 24 de abril de 2019, asume la responsabilidad por el contenido del presente Documento Informativo, cuyo formato se ajusta al Anexo de la Circular del MAB 2/2018.

D. Alexandre Miguel Durão Fernandes, como responsable del presente Documento Informativo, declara que la información contenida en el mismo es, según su conocimiento, conforme con la realidad y no incurre en ninguna omisión relevante que pudiera afectar a su contenido.

2.2. Auditor de cuentas de la Sociedad

Las cuentas anuales abreviadas de TRIVIUM y las cuentas anuales consolidadas de la misma correspondientes al ejercicio comprendido entre el 23 de julio y el 31 de diciembre de 2018, así como las cuentas anuales de IBAS correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2016, 2017 y 2018, han sido auditadas por EY, sociedad domiciliada en calle Raimundo Fernández Villaverde, 65 Madrid, con N.I.F. B78970506, e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 12.749, Libro 0, Folio 215, Sección 8ª Hoja M-23123 y en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas (ROAC) con el número S0530, quien a su vez emitió los correspondientes informes de auditoría (ver el apartado 2.12.2 del presente Documento Informativo).

Las cuentas arriba enunciadas han sido formuladas por el consejo de administración de cada compañía, de acuerdo con el Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, el cual fue modificado en 2010 por el Real Decreto 1159/2010, de 17 de septiembre, y en 2016 por el Real Decreto 602/2016, de 2 de diciembre, así como con las normas de Adaptación Sectorial del Plan General de Contabilidad a las Empresas Inmobiliarias, así como de conformidad con el resto de la legislación mercantil vigente.

Por acuerdo de la Junta General Extraordinaria y Universal de accionistas de la Compañía adoptado con fecha 19 de diciembre de 2018, EY fue designado auditor de cuentas de la Sociedad para llevar a cabo la auditoría de las cuentas anuales individuales y consolidadas para los ejercicios sociales que finalicen el 31 de diciembre de 2018, 2019 y 2020. La designación de EY como auditor de las cuentas de la Sociedad quedó inscrita con fecha con fecha 11 de febrero de 2019 en el Registro Mercantil de Madrid, al tomo 38480, folio 90, Hoja M-679039 e inscripción 6.

2.3. Identificación completa de la Sociedad (datos registrales, domicilio, …) y objeto social.

Trivium Real Estate, SOCIMI, S.A., es una sociedad anónima de duración indefinida y domiciliada en la calle Goya, 22, 3ª planta, 28001 Madrid (España) con N.I.F. número A-88163969 e Identificador de Entidad Jurídica (LEI, por sus siglas en inglés) número 254900SZP54JS5N77V37.

La Sociedad fue constituida con la denominación social de Global Tarpeya, S.L. y domicilio social en la calle Pradillo nº 5, bajo exterior, derecha, 28002 Madrid (España), mediante escritura autorizada ante el Notario de Madrid, D José Luis Martínez-Gil Vich, con fecha 23 de julio de 2018, número 2.387 de orden de su protocolo, e inscrita con fecha 20 de septiembre de 2018 en el Registro Mercantil de Madrid, al tomo 38.158, folio 90, sección 8, Hoja M-679039 e inscripción 1.

Con fecha 6 de noviembre de 2018, la Junta General Extraordinaria y Universal de socios de la Compañía aprobó la modificación del domicilio social al actual; acuerdo que es elevado a público el 6 de noviembre de 2018 en virtud de escritura autorizada ante el Notario de Madrid, D. José Luis Martínez-Gil Calero, como sustituto de D. José Angel Martínez Sanchiz, y para su protocolo número 1.273 de orden, e inscrita con fecha con fecha 19 de noviembre de 2018 en el Registro Mercantil de Madrid, al tomo 38.158, folio 92, sección 8, Hoja M-679039 e inscripción 3.

El 12 de noviembre de 2018, la Junta General Extraordinaria y Universal de socios del Emisor aprueba la transformación de la Sociedad en sociedad anónima y aprueba el cambio de denominación social a Global Tarpeya, S.A.; acuerdo que es elevado a público el 13 de noviembre de 2018 en virtud de escritura autorizada ante el Notario de Madrid, D. José Luis Martínez-Gil Vich, número 3.555 de su protocolo, e inscrita con fecha 3 de diciembre de 2018 en el Registro Mercantil de Madrid, al tomo 38.158, folio 93, sección 8, Hoja M-679039 e inscripción 4.

Con fecha 19 de diciembre de 2018, la Junta General Extraordinaria y Universal de accionistas de la Compañía adopta el acuerdo de modificación de su denominación social a la actual; acuerdo que es elevado a público el 19 de diciembre de 2018 en virtud de escritura autorizada ante el Notario de Madrid, D. Iñigo Casla Uriarte, número 4.147 de su protocolo, e inscrita con fecha 11 de febrero de 2019 en el Registro Mercantil de Madrid, al tomo 38480, folio 90, Hoja M-679039 e inscripción 6.

El objeto social de la Sociedad está incluido en el artículo 2º de sus Estatutos Sociales, cuyo texto se transcribe a continuación:

"***Artículo 2. Objeto Social.***

1. *El objeto social consistirá en el ejercicio de las siguientes actividades:*

   a) *La adquisición y promoción de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento. La actividad de promoción incluye la rehabilitación de edificaciones en los términos establecidos en la Ley 37/1992, de 28 de diciembre, del Impuesto sobre el Valor Añadido.*

b) *La tenencia de participaciones en el capital de sociedades cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario ("**SOCIMIs**") o en el de otras entidades no residentes en territorio español que tengan el mismo objeto social que aquellas y que estén sometidas a un régimen similar al establecido para las SOCIMIs en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria, de distribución de beneficios.*

c) *La tenencia de participaciones en el capital de otras entidades, residentes o no en territorio español, que tengan como objeto social principal la adquisición de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento y que estén sometidas al mismo régimen establecido para las SOCIMIs en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria, de distribución de beneficios y cumplan los requisitos de inversión exigidos para estas sociedades.*

d) *La tenencia de acciones o participaciones de Instituciones de Inversión Colectiva Inmobiliaria reguladas en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, o la norma que la sustituya en el futuro.*

Junto con la actividad económica derivada del objeto social principal, la Sociedad podrá desarrollar otras actividades accesorias a las referidas anteriormente, entendiéndose como tales aquellas cuyas rentas representen, en su conjunto, menos del 20 por 100 de las rentas de la Sociedad en cada periodo impositivo (incluyendo, sin limitación, operaciones inmobiliarias distintas de las mencionadas en los apartados (a) a (d) anteriores), o aquellas que puedan considerarse accesorias de acuerdo con la Ley aplicable en cada momento.

2. *Quedan excluidas todas aquellas actividades para cuyo ejercicio la Ley exija requisitos que no pueden ser cumplidos por la Sociedad.*

3. *Las actividades integrantes del objeto social podrán ser desarrolladas total o parcialmente de forma indirecta, mediante la participación en otras sociedades con objeto idéntico o análogo."*

2.4. Breve exposición sobre la historia de la empresa, incluyendo una referencia a los hitos más relevantes.

2.4.1. Evolución histórica del capital social de TRIVIUM.

La Sociedad fue constituida el 23 de julio de 2018 con un capital social de 3.600 euros, dividido en 3.600 participaciones sociales de 1 euro de valor nominal cada una, las cuales fueron asumidas en su totalidad por Latorre & Asociados Consultoría, S.L.

El 6 de noviembre de 2018, en virtud de escritura pública autorizada ante el Notario de Madrid, D. José Luis Martínez-Gil Calero, como sustituto de D. José Angel Martínez Sanchiz, y para su protocolo número 1.271 de orden, Latorre & Asociados Consultoría, S.L. vende (i) 3.150 participaciones a Armati Limited, y (ii) 450 participaciones a Sierra (anteriormente denominada Plaza Eboli Centro Comercial, S.A.U.).

Tras la transmisión de dichas participaciones, el capital social queda repartido entre los socios como se indica a continuación:

Socio	Nº participaciones	Nominal €	% capital
Armati Limited (1)	3.150	3.150	87,50%
Sierra Iberian Assets Holding, S.A.U.	450	450	12,50%
Total	**3.600**	**3.600**	**100,00%**

(1) D. Peter Korbačka, Presidente del Consejo de Administración de TRIVIUM, es el titular último del 100% de Armati Limited.

Armati Limited es una sociedad cuya actividad es la tenencia de las acciones de su titularidad en TRIVIUM.

Sierra Iberian Assets Holding, S.A.U., anteriormente denominada Plaza Eboli Centro Comercial S.A.U., es una sociedad tenedora de acciones, perteneciente al Grupo Sonae Sierra (cuya sociedad cabecera es Sonae Sierra SGPS, S.A.), que invierte y gestiona activos inmobiliarios de tipo comercial principalmente en 11 países repartidos en tres continentes, con un volumen conjunto de inversión bajo su gestión (propia y de terceros) superior a los 6.000 millones de euros y que gestiona más de 2,3 millones de metros cuadrados comerciales. Sonae Sierra SGPS, S.A. se constituyó en Portugal en 1989, y sus accionistas son el grupo portugués Sonae (https://www.sonae.pt/en/) con el 70% del capital y el grupo británico Grosvenor (http://www.grosvenor.com/home/) con el restante 30%.

Con fecha 12 de noviembre de 2018, la Junta General Extraordinaria y Universal de socios de la Compañía acordó:

- Aumentar el capital social por un importe de 60.000 euros, mediante la creación y puesta en circulación de 60.000 nuevas participaciones de 1 euro de valor nominal cada una de ellas, sin prima de asunción, las cuales fueron íntegramente asumidas y desembolsadas en su totalidad por los socios de la Sociedad mediante aportaciones dinerarias: (i) Armati asumió 52.500 participaciones, y (ii) Sierra asumió 7.500 participaciones.

- Transformar la Sociedad en una sociedad anónima y convertir la totalidad de las participaciones sociales de la misma en acciones, con una relación de canje de una acción por cada participación, pasando a estar integrado el capital de la Sociedad por 63.600 acciones nominativas de 1 euro de valor nominal cada una.

Los anteriores acuerdos fueron elevados a público en virtud de escritura autorizada ante el Notario de Madrid, D. José Luis Martínez-Gil Vich, con fecha 13 de noviembre de 2018 y número 3.555 de su protocolo, e inscrita con fecha 3 de diciembre de 2018 en el Registro Mercantil de Madrid, al tomo 38.158, folio 93, sección 8, Hoja M-679039 e inscripción 4.

Tras dichos acuerdos, el capital social de la Sociedad quedó distribuido de la siguiente forma:

Accionista	Nº acciones	Nominal €	% capital
Armati Limited (1)	55.650	55.650	87,50%

Sierra Iberian Assets Holding, S.A.U.	7.950	7.950	12,50%
Total	**63.600**	**63.600**	**100,00%**

(1) D. Peter Korbačka, Presidente del Consejo de Administración de TRIVIUM, es el titular último del 100% de Armati Limited.

El 19 de diciembre de 2019, la Junta General Extraordinaria y Universal de accionistas de la Compañía aprobó aumentar el capital de la Sociedad de nuevo, en la suma de 4.936.400 euros de valor nominal, mediante la emisión y puesta en circulación de 4.936.400 acciones nominativas con un precio de suscripción de 51,74082327202010 euros por acción (1 euro de valor nominal por acción y 50,74082327202010 euros de prima de emisión por acción), que fueron íntegramente suscritas y desembolsadas en su totalidad por los accionistas de la Sociedad mediante aportaciones dinerarias: (i) Armati suscribió 4.319.350 acciones, y (ii) Sierra suscribió 617.050 acciones.

En consecuencia, el importe total del aumento de capital (valor nominal más prima de emisión) fue de 255.413.400 euros. La ampliación de capital se elevó a público mediante escritura ante el Notario de Madrid, D. Iñigo Casla, con fecha 19 de diciembre de 2018, y número 4.146 de su protocolo, e inscrita con fecha 11 de febrero de 2019 en el Registro Mercantil de Madrid, al tomo 38.158, folio 99, Hoja M-679039 e inscripción 5.

Tras la ampliación de capital descrita arriba, el capital social de TRIVIUM ha quedado fijado en 5.000.000 euros, dividido en 5.000.000 acciones de 1 euro de valor nominal cada una, conforme a la siguiente distribución:

Accionista	Nº acciones	Nominal €	% capital
Armati Limited (1)	4.375.000	4.375.000	87,50%
Sierra Iberian Assets Holding, S.A.U.	625.000	625.000	12,50%
Total	**5.000.000**	**5.000.000**	**100,00%**

(1) D. Peter Korbačka, Presidente del Consejo de Administración de TRIVIUM, es el titular último del 100% de Armati Limited.

Con fecha 13 de junio de 2019 se formalizó la venta de 42.171 acciones de la Sociedad (36.889 acciones propiedad de Armati y 5.282 acciones propiedad de Sierra), a un precio de 51,00 euros por acción, a los siguientes compradores:

- Un total de 39.228 acciones se vendieron a 20 nuevos accionistas.

- Un total de 2.943 acciones se vendieron a la propia Sociedad, con el fin de que TRIVIUM destine dichas acciones a su puesta a disposición del Proveedor de Liquidez para cumplir con los compromisos adquiridos en virtud del Contrato de Liquidez.

Tras la anterior venta, tal y como se detalla en el apartado 2.19 del presente Documento Informativo, el capital social del Emisor queda distribuido conforme a la siguiente tabla:

Accionista	Nº acciones	Nominal €	% capital
Armati Limited (1)	4.338.111	4.338.111	86,76%
Sierra Iberian Assets Holding, S.A.U.	619.718	619.718	12,39%

Resto de accionistas (20 accionistas)	39.228	39.228	0,79%
Autocartera	2.943	2.943	0,06%
Total	**5.000.000**	**5.000.000**	**100,00%**

(1) D. Peter Korbačka, Presidente del Consejo de Administración de TRIVIUM, es el titular último del 100% de Armati Limited.

2.4.2. Hitos más significativos en la evolución de la Sociedad.

Aunque la Sociedad fue constituida el 23 de julio de 2018, TRIVIUM no tuvo actividad operativa hasta el 19 de diciembre de 2018, fecha en que se formalizó en escritura pública el contrato privado suscrito el 13 de noviembre de 2018 entre Iberian Holdings Spain, S.L.U., MBO Camargo, S.A.U., Dos Mares Shopping Centre BV, RPFI Spain BV y TRIVIUM, en virtud del cual:

- TRIVIUM adquiere de Iberian Holdings Spain, S.L.U. (propiedad del Fondo Sierra, gestionado por el Grupo Sonae Sierra) y de MBO Camargo, S.A.U., el 100% del capital de IBAS, sociedad propietaria de los activos inmobiliarios relacionados en el apartado 2.6.1 del presente DIIM en los centros comerciales Valle Real, Gran Casa y Max Center, por un precio inicial de 328.501.180,02 euros, y

- TRIVIUM adquiere de Iberian Holdings, S.L.U., Dos Mares Shopping Centre BV (propiedad del Fondo Sierra, gestionado por el Grupo Sonae Sierra) y RPFI Spain BV, los contratos de préstamo que dichas sociedades tenían concedidos a IBAS por un saldo total de 44.189.275,70 euros.

Estas adquisiciones fueron financiadas por TRIVIUM mediante las siguientes operaciones que se llevaron a cabo el mismo día de la compra:

(i) el aumento de capital en la Sociedad, descrito en el apartado 2.4.1 anterior, por importe total de 255.413.400 euros (valor nominal más prima de emisión),

(ii) los dividendos que recibe TRIVIUM de IBAS, distribuidos con cargo a reservas voluntarias y de prima de emisión, por un importe conjunto de 75.349.970,64 euros, y

(iii) el cobro por TRIVIUM de los préstamos concedidos a IBAS por un importe total de 44.189.275,70 euros.

Con el fin de que IBAS pudiera llevar a cabo el pago a TRIVIUM de los dividendos (75.349.970,64 euros) y la devolución de los préstamos (44.189.275,70 euros) mencionados en los puntos (ii) y (iii) del párrafo anterior, el 19 de diciembre de 2018 IBAS suscribió un contrato de préstamo con Aareal Bank por un importe total máximo de 249.288.000 euros (de los cuales el 20 de diciembre de 2018 Aareal Bank cedió 52.400.000 euros a Banco Santander), compuesto por un Tramo 1 de 210.479.000 euros y un Tramo 2 de 38.809.000 euros, con las características y garantías que se detallan en el apartado 2.12.1 del presente Documento Informativo. Además de a la finalidad indicada antes, el Tramo 1 del préstamo se dispuso por IBAS en su totalidad en la fecha de la firma y se destinó a amortizar la deuda financiera que tenía IBAS a dicha fecha (83.785.262 euros), y a cubrir los gastos y costes relacionados con la formalización de la financiación (7.154.391 euros). El Tramo 2 podrá disponerse hasta el tercer año tras la fecha de firma de la financiación, para llevar a cabo el plan de

inversiones previsto para los centros comerciales durante el periodo 2019-2022, tal y como se detalla en el apartado 2.14.2 siguiente.

Igualmente, con fecha 19 de diciembre de 2018, IBAS suscribió con Sierra Spain los Contratos de Gestión (tal y como se describen en el apartado 2.6.1 de este DIIM), bajo los cuales ésta última se compromete a prestar determinados servicios relacionados con la gestión corporativa de IBAS, así como con la gestión de sus activos y la gestión de la operativa de los mismos. Con posterioridad, el 7 de enero de 2019, TRIVIUM, IBAS y el Gestor procedieron a la novación de uno de los Contratos de Gestión, en concreto, el Contrato de Gestión Corporativa, comprometiéndose el Gestor en virtud de dicha novación a prestar adicionalmente determinados servicios relacionados con la gestión corporativa de TRIVIUM.

También el 19 de diciembre de 2018, la Junta General Extraordinaria de la Sociedad acordó bajo el punto sexto de su orden del día el acogimiento de la Sociedad al régimen especial de SOCIMI establecido en la Ley 11/2009, de 26 de octubre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (la "**Ley de SOCIMI**"). Además, el 28 de marzo de 2019 se llevó a cabo la presentación ante la AEAT de la solicitud para la aplicación de dicho régimen (que se adjunta como Anexo IV al presente Documento Informativo), determinándose así la aplicación del mismo desde el 1 de enero de 2019.

Por último, tal como estaba previsto en el contrato de compraventa de las acciones de IBAS antes mencionado, con fecha 7 de marzo de 2019, la Sociedad y los vendedores acordaron determinados ajustes al precio inicial de dichas acciones, quedando el precio final fijado en 331.893 miles de euros.

2.5. Razones por las que se ha decidido solicitar la incorporación a negociación en el MAB SOCIMI.

Las razones que han llevado a TRIVIUM a solicitar la incorporación a negociación de sus acciones en el MAB-SOCIMIs son, principalmente, las siguientes:

(i) Cumplir los requisitos exigidos a las SOCIMI por la Ley de SOCIMI para poder acogerse al régimen fiscal especial, que establecen que las acciones de las SOCIMI deberán estar admitidas a negociación en un mercado regulado o en un sistema multilateral de negociación español o en el de cualquier otro Estado miembro de la Unión Europea o del Espacio Económico Europeo, o bien en un mercado regulado de cualquier país o territorio con el que exista efectivo intercambio de información tributaria, de forma ininterrumpida durante todo el período impositivo.

(ii) Aumentar la presencia de la Sociedad en el mercado, diferenciar y posicionar su imagen y transparencia frente a terceros accionistas, potenciales inversores, clientes, proveedores, entidades de crédito, regulador, etc.

(iii) Facilitar un nuevo mecanismo de valoración objetiva de las acciones de la Sociedad.

(iv) Posibilitar la incorporación de nuevos accionistas al capital de la Sociedad, al situarse en disposición de atraer nuevos inversores que consideren atractivo el negocio, al mismo tiempo que se proporciona un nuevo mecanismo de liquidez a las acciones de la Sociedad.

(v) Habilitar un mecanismo que, llegado el momento, facilite a la Sociedad captar recursos que podrían financiar su futuro crecimiento, si así se decide por sus órganos de gobierno.

2.6. Descripción general del negocio del emisor, con particular referencia a las actividades que desarrolla, a las características de sus productos o servicios y a su posición en los mercados en los que opera.

2.6.1. Descripción de los activos inmobiliarios, situación y estado, periodo de amortización, concesión o gestión.

TRIVIUM es una sociedad holding, que a través de IBAS (su filial participada directamente al 100%), cuenta en su cartera con 362 locales y 9.447 de plazas de aparcamiento correspondientes a los centros comerciales Valle Real, Gran Casa, y Max Center, que suman una superficie bruta total alquilable (o "**SBA**") de 116.437 m2.

La cartera de activos del Grupo está valorada en 488.050 mil euros a 31 de diciembre de 2018, según el informe de valoración independiente de los activos emitido por Savills Valoraciones y Tasaciones con fecha 31 de diciembre de 2018, que se adjunta como Anexo VI al presente Documento Informativo.

Se detallan a continuación los activos que forman parte del portfolio del Grupo TRIVIUM, desglosados en función del centro comercial donde están situados:

Centro Comercial	Localidad	Nº Locales	SBA (m2)	Ocupación[1] (%)	Nº Plazas aparcamiento	Ingresos renta 2018 (€)	Valoración[2] (€)	Ingresos renta 2018 s/ Valoración (%)
Valle Real	Maliaño (Cantabria)	93	41.262	99,27%	2.656	9.810.017	183.420.000	5,3%
Gran Casa	Zaragoza	128	37.846	93,38%	2.541[(3)]	8.484.140	128.710.000	6,6%
Max Center	Baracaldo (Vizcaya)	141	37.329	88,14%	4.250[(4)]	9.418.858	175.920.000	5,4%
Total Grupo TRIVIUM		**362**	**116.437**	**93,79%**	**9.447**	**27.713.015**	**488.050.000**	**5,7%**

(1) SBA arrendada por el Grupo en cada centro comercial a 31 de mayo de 2019 sobre la SBA total propiedad del Grupo en cada centro.
(2) Según informe de valoración independiente de los inmuebles del Grupo a 31 de diciembre de 2018 emitido por Savills Valoraciones y Tasaciones.
(3) Plazas de aparcamiento propiedad del Grupo en un 62,37%.
(4) Plazas de aparcamiento situadas en el edificio Max Center propiedad del Grupo en un 63,67%.

Centro comercial Valle Real

Descripción del centro comercial

El centro comercial Valle Real (www.centrovallereal.com) inició su actividad en 1994 y fue ampliado en mayo de 1999. Está situado en la calle Alday s/n, de la localidad de Maliaño en el municipio de

Camargo (Cantabria), a 6,4 km al sur de la ciudad de Santander. Cuenta con buenas comunicaciones, al lindar con la autopista S-10, y tener conexión mediante autobús y tren con Santander. El número de visitantes del centro en el año 2018 ascendió a 5,7 millones.





El centro comercial tiene una SBA de alrededor de 47.666 m2, y está distribuido en dos plantas: la planta baja dedicada a tiendas y la primera planta dedicada a restauración, fundamentalmente. Asimismo, el centro dispone de 2.656 plazas de aparcamiento exteriores.

Entre los principales operadores ancla del centro comercial, por tratarse de aquellos que deben actuar como motores del centro, a 31 de diciembre de 2018 destacan Carrefour, Leroy Merlin, y las marcas del Grupo Inditex (Zara, Zara Home, Bershka, Stradivarius, Pull&Bear, Massimo Dutti), Primark, H&M, C&A, Grupo Cortefiel (Cortefiel, Women Secret, Springfield, New Yorker, Grupo Mobile World (Orange, Samsung, Movistar), Décimas, y Koröshi.

Planta Baja



Planta Primera



Activos propiedad del Grupo

A la fecha de este Documento Informativo, el Grupo es propietario de 93 locales en el centro comercial Valle Real (todos excepto los que ocupa Leroy Merlin y Banco Santander, principalmente) y de las plazas de aparcamiento exteriores, correspondientes a 47 fincas registrales, y que suman una SBA de en torno a 41.262 m2 (el 87% de la SBA total del centro).

El 99,27% de la SBA propiedad del Grupo en el centro comercial se encuentra arrendada y 1 local está vacío a 31 de mayo de 2019. Las actividades comerciales que realizan los arrendatarios en dichos locales, en función de la SBA de los mismos y de los ingresos por rentas generados por los locales durante el año 2018, son las siguientes:

Actividad comercial	% SBA	% Ingresos renta 2018
Equipamiento de la persona	48,35%	58,83%
Hogar	1,23%	2,15%
Servicios	1,30%	3,02%
Restauración	5,75%	6,44%
Ocio	1,92%	3,38%
Tiendas especializadas	41,45%	26,18%
Total	**100,00%**	**100,00%**

La duración media de los contratos de arrendamiento a vencimiento, ponderada por el importe de las rentas, en los locales propiedad del Grupo a 31 de diciembre de 2018 es de 5,31 años, y de 1,94 años si en lugar de considerar el plazo de los contratos a vencimiento se toma sólo el periodo de obligado cumplimiento, es decir, su duración hasta la primera fecha posible de cancelación anticipada.

Los únicos inquilinos que representaron en 2018 más del 10% de los ingresos totales (rentas más gastos repercutidos) obtenidos por IBAS en el centro comercial Valle Real fueron:

- El Grupo Inditex, que supuso un 13,56% del total, y que tiene contratos de arrendamiento de locales (a través de diferentes filiales) con una SBA conjunta aproximada de 4.956 m2, y con una duración media a vencimiento ponderada por el importe de las rentas de 8,0 años o de 0,5 años si en lugar de considerar el plazo de los contratos a vencimiento se toma sólo el periodo de obligado cumplimiento.

- Carrefour, que supuso un 17,77% del total, y que tiene un contrato de arrendamiento, correspondiente a un local de aproximadamente una SBA de 15.948 m2, con una duración hasta el 31 de julio de 2021.

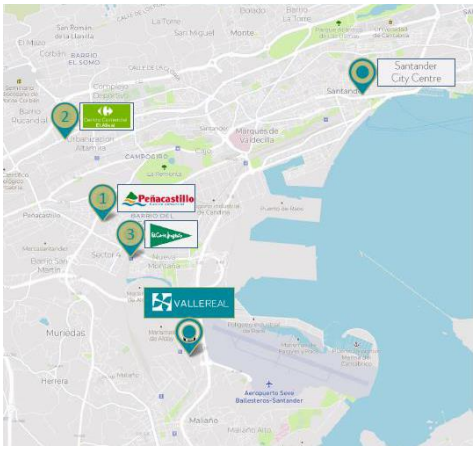
Organización del centro comercial

El centro comercial está estructurado y organizado como una Comunidad de Propietarios, que se rige por sus propios estatutos y reglamento de régimen interior, contando el Grupo TRIVIUM con una cuota de propiedad en la misma del 92,07%. La Comunidad de Propietarios está gestionada por Sierra Spain en virtud del correspondiente contrato.

Competencia

Próximo a Valle Real hay otros 3 centros comerciales, aunque su tamaño u oferta minorista es diferente:

- Peñacastillo, situado a 6 km al noroeste de Valle Real, y que fue inaugurado en 1982 con una SBA de 23.207 m2.
- Carrefour El Alisal, ubicado a 9 km al noroeste de Valle Real, y que opera desde 2004 con una SBA de 25.338 m2
- El Corte Inglés Bahía Santander, a 3 km al oeste de Valle Real, y que está abierto desde 2005.



Otras circunstancias de interés

Tal y como se indica en el apartado 2.12.1 del presente Documento, los activos propiedad del Grupo TRIVIUM en este centro comercial tienen constituida una hipoteca a favor de Aareal Bank y Banco Santander, por el préstamo suscrito por IBAS con fecha 19 de diciembre de 2018.

También hay que destacar que las licencias municipales para la construcción y ocupación del centro comercial Valle Real fueron concedidas de acuerdo con la Revisión del Plan General de Ordenación Urbana de Camargo de 1996. Sin embargo, la nulidad de dicha Revisión del Plan General fue confirmada mediante resolución del Tribunal Supremo de 7 de marzo de 2002. En este sentido, el centro comercial estaría en disconformidad con el planeamiento urbanístico actualmente en vigor, y por consiguiente, se encontraría fuera de ordenación, lo que implica que las obras que se pueden autorizar en el mismo se encuentran ligeramente restringidas, limitándose a obras de restauración, preservación, consolidación y reformas menores en la medida que no impliquen una modificación de la actual forma del edificio (artículos III.2.2.1 y VII.2.2.5 Plan General de Ordenación Urbana de Camargo).

Centro comercial Gran Casa

Descripción del centro comercial

El centro comercial Gran Casa (www.grancasa.es), que inició su actividad en 1997, está situado en la calle María Zambrano 35 de la ciudad de Zaragoza, en el barrio de Actur-Rey Fernando, a aproximadamente 3 km al norte del centro histórico. Cuenta con buenas comunicaciones, al estar próximo a la autopista A2 y la Z-30, y tener conexión mediante autobús y tranvía con el centro de Zaragoza. El número de visitantes del centro en el año 2018 ascendió a 12,9 millones.





El centro comercial tiene una SBA de alrededor de 76.793 m2, y está distribuido en tres plantas, la planta baja y la planta primera dedicadas a tiendas y la planta segunda dedicada a restauración y ocio, fundamentalmente. Asimismo, el centro dispone de 2.541 plazas de aparcamiento entre las tres plantas de sótano (de las cuales, 230 plazas están construidas sobre terreno municipal respecto al que se tiene otorgado una concesión administrativa por 99 años desde el 26 de julio de 1996).

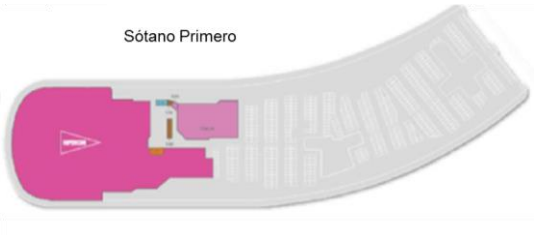
Durante el año 2018 se han invertido aproximadamente 12 millones de euros en el centro comercial, destinados a reformar y actualizar la zona de restauración, así como a incorporar una zona de juegos para niños.

Entre los principales operadores ancla del centro comercial, a 31 de diciembre de 2018, destacan El Corte Inglés, Hipercor, los cines Cinesa, las marcas del Grupo Inditex (Zara, Bershka, Pull & Bear, Stradivarius), Media Markt, H&M, Decathlon, Grupo Cortefiel (Cortefiel, Women Secret, Springfield), Grupo Mobile World (Orange, Samsung, Movistar Vodafone, The Phone House), Mango, Smile Fit y Douglas.









Activos propiedad del Grupo

A la fecha de este Documento Informativo, el Grupo es propietario de 128 locales en el centro comercial Gran Casa (correspondientes a la mayor parte de los locales del centro, salvo los que ocupa El Corte Inglés y los cines Cinesa, principalmente), que corresponden a 2 fincas registrales, que suman una SBA de en torno a 37.846 m2 (el 49% de la SBA total del centro). Asimismo, el Grupo posee el 62,37% de la finca correspondiente a las plazas de aparcamiento subterráneas.

El 93,38% de la SBA propiedad del Grupo en el centro comercial se encuentra arrendada y 11 locales están vacíos a 31 de mayo de 2019. Las actividades comerciales que realizan los arrendatarios en los locales, en función de la SBA de los mismos y de los ingresos por rentas generados por los locales durante el año 2018, son las siguientes:

Actividad comercial	% SBA	% Ingresos rentas 2018
Equipamiento de la persona	41,40%	52,06%
Hogar	2,23%	3,01%
Servicios	6,75%	4,45%
Restauración	13,76%	8,18%
Ocio	15,35%	12,29%
Tiendas especializadas	20,51%	20,01%
Total	**100,00%**	**100,00%**

La duración media de los contratos de arrendamiento a vencimiento, ponderada por el importe de las rentas, en los locales propiedad del Grupo a 31 de diciembre de 2018 es de 5,7 años, y de 2,6 años si en lugar de considerar el plazo de los contratos a vencimiento se toma sólo el periodo de obligado cumplimiento, es decir, su duración hasta la primera fecha posible de cancelación anticipada.

En el ejercicio 2018 ningún inquilino representó más del 10% de los ingresos totales (rentas más gastos repercutidos) obtenidos por IBAS en el centro comercial Gran Casa.

Organización del centro comercial

Los locales del centro comercial (excepto el ocupado por El Corte Inglés) están estructurados y organizados bajo una Comunidad de Propietarios, que se rige por sus propios estatutos, y donde el Grupo TRIVIUM cuenta con una cuota de propiedad del 92,2284%. La Comunidad de Propietarios está gestionada por Sierra Spain en virtud del correspondiente contrato.

El aparcamiento es operado por Parking Grancasa Comunidad de Bienes, donde el Grupo TRIVIUM ostenta una participación del 62,37%. La Comunidad de Bienes tiene una duración hasta el 5 de diciembre de 2027, pudiéndose ampliar la misma por periodos adicionales de 10 años con el acuerdo unánime de sus miembros. La Comunidad de Bienes está gestionada por Sierra Spain en virtud del correspondiente contrato.

A su vez, la Comunidad de Propietarios y la Comunidad de Bienes antes mencionadas forman parte, junto con el local de El Corte Inglés, de otra Comunidad de Propietarios mayor (también gestionada por Sierra Spain), que se rige por sus propios estatutos, donde la Comunidad de Propietarios de los locales que no incluye El Corté Inglés ostenta una cuota de propiedad del 44,8918% y la Comunidad de Bienes una cuota del 27,24%.

Competencia

Los principales centros comerciales próximos a Gran Casa son:



1. Puerto Venecia, situado al sureste de Zaragoza e inaugurado en 2012. En la actualidad es el centro más grande de España con una SBA de 206.000 m2.
2. Plaza Imperial, ubicado en el suroeste de Zaragoza y operativo desde 2007, con una SBA de 134.800 m2 pero con un alto nivel de desocupación.
3. Aragonia, al sur del centro de Zaragoza, con una SBA de aproximadamente 30.000 m2 y 110 locales.
4. Augusta, situado a 5 km al suroeste de Gran Casa, con una SBA de 62.447 m2 distribuida entre 111 locales, pero éstos están vacíos en un gran porcentaje.

Además, cabe señalar que en el centro de Zaragoza existe una oferta comercial relevante, entre la que se encuentra El Corte Inglés de la Plaza de la Independencia y el situado en la Plaza de Sagasta.

Otras circunstancias de interés

Tal y como se indica en el apartado 2.12.1 del presente Documento, los activos propiedad del Grupo TRIVIUM en este centro comercial tienen constituida una hipoteca a favor de Aareal Bank y Banco Santander, por el préstamo suscrito por IBAS con fecha 19 de diciembre de 2018.

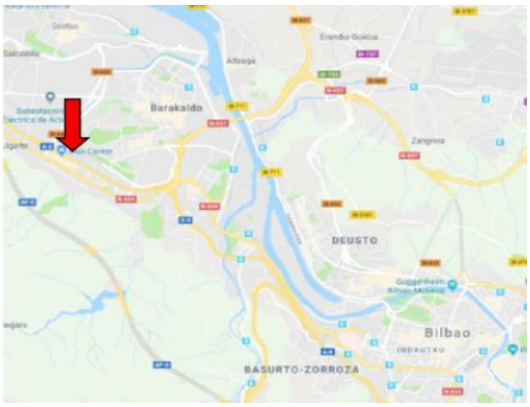
También se debe señalar que, a pesar de que el planeamiento urbanístico aplicable al momento de la construcción del centro comercial Gran Casa ha cambiado, en principio la parcela cumple con los parámetros urbanísticos que le son de aplicación en la actualidad. De conformidad con el Plan General de Zaragoza, la edificabilidad máxima de la parcela es de 80.625 m2, y el proyecto técnico de junio de 2018 para la rehabilitación parcial de la segunda planta señala que el centro comercial Gran Casa cuenta con una superficie computable de 79.735,65 m2, por tanto no se habría agotado la edificabilidad máxima de la parcela.

Centro comercial Max Center

Descripción del centro comercial

El centro comercial Max Center (www.maxcenter.com) se sitúa en la calle Retuerto 60 en el municipio de Baracaldo (Vizcaya), a aproximadamente 3 km del centro del mismo así como a 8 km de Bilbao, y cuenta con buenas comunicaciones al estar junto a la autopista A-8 (que une Bilbao con Santander), y tener conexión mediante tren, metro y autobús con el centro de Bilbao. El número de visitantes del centro en el año 2018 ascendió a 5,7 millones.





El centro comercial tiene una SBA de alrededor de 59.406 m2, distribuida en dos edificios conectados por una pasarela cubierta (i) el edificio Max Center, que fue inaugurado en 1994 y tiene dos plantas (baja y primera) dedicadas a tiendas, y (ii) el edificio Max Ocio, construido en 2002, que concentra los locales de ocio en tres plantas (baja, primera y segunda). Asimismo, el centro dispone de aproximadamente 4.250 plazas de aparcamiento distribuidas en los dos sótanos, la cubierta y el exterior del edificio Max Center, así como en los tres sótanos del edificio Max Ocio.

Entre los operadores ancla del centro comercial, a 31 de diciembre de 2018, destacan Eroski, los cines Cinesa, la bolera, las marcas del Grupo Inditex (Zara, Massimo Dutti, Bershka, Pull & Bear, Lefties, Stradivarius), H&M, Grupo Cortefiel (Cortefiel, Women Secret, Springfield), Sfera, Deichmann, Grupo Mobile World (Orange, Movistar, Vodafone, The Phone House), Grupo Calzedonia (Calzedonia, Tezenis, Intimissimi), Marionnaud, Foot Locker, y Punt Roma.

Edificio Max Center

Planta Baja



Planta Primera

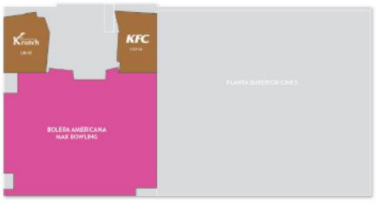


Edificio Max Ocio

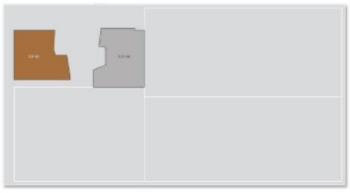
Planta Baja



Planta Primera



Planta Segunda



Activos propiedad del Grupo

A la fecha de este Documento Informativo, el Grupo es propietario de 141 locales en el centro comercial, correspondientes a 52 fincas registrales, las cuales suman 37.329 m2 (el 63% de la SBA total del centro). Estos locales están distribuidos (i) 127 en el edificio Max Center (la mayoría de los locales de ese edificio salvo, principalmente, Eroski), correspondientes a 51 fincas registrales y con una SBA de 27.186 m2, y (ii) 14 en el edificio Max Ocio (todos los locales de ese edificio menos la bolera), correspondientes a 1 finca registral y con una SBA de 10.143 m2. Asimismo, el Grupo posee un 63,67% de las tres fincas registrales donde se encuentran las plazas de aparcamiento del edificio Max Center, así como la totalidad de la finca registral correspondiente a las plazas de aparcamiento del edificio Max Ocio.

El 88,14% de la SBA propiedad del Grupo se encuentra arrendada y 21 locales están vacíos a 31 de mayo de 2019. Las actividades comerciales que realizan los arrendatarios en los locales, en función de la SBA de los mismos y de los ingresos por rentas generados por los locales durante el año 2018, son las siguientes:

Actividad comercial	% SBA	% Ingresos rentas 2018
Equipamiento de la persona	50,25%	58,20%
Hogar	3,43%	3,31%
Servicios	20,77%	10,17%
Restauración	12,90%	10,15%
Ocio	6,89%	5,48%
Tiendas especializadas	5,76%	12,69%
Total	**100,00%**	**100,00%**

La duración media de los contratos de arrendamiento a vencimiento, ponderada por el importe de las rentas, en los locales propiedad del Grupo a 31 de diciembre de 2018 es de 4,9 años, y de 3,2 años si en lugar de considerar el plazo de los contratos a vencimiento se toma sólo el periodo de obligado cumplimiento, es decir, su duración hasta la primera fecha posible de cancelación anticipada.

El único inquilino que representó en 2018 más del 10% de los ingresos totales (rentas más gastos repercutidos) obtenidos por IBAS en el centro comercial Max Center fue Grupo Inditex, que supuso un 13,9% del total, con contratos de arrendamiento de locales (a través de diferentes filiales) que tienen una SBA conjunta aproximada de 5.647 m2, y una duración media a vencimiento ponderada por el importe de las rentas de 11,9 años o de 0,50 años si en lugar de considerar el plazo de los contratos a vencimiento se toma sólo el periodo de obligado cumplimiento.

Organización del centro comercial

Tanto el edificio Max Center como el edificio Max Ocio están estructurados y organizados como una Comunidad de Propietarios, que se rigen por sus propios estatutos y reglamento de régimen interior, contando el Grupo TRIVIUM en cada Comunidad con una cuota de propiedad del 62,091% y

78,012% respectivamente. La Comunidad de Propietarios está gestionada por Sierra Spain en virtud del correspondiente contrato.

Competencia

Los principales centros próximos a Max Center son:



1. MegaPark, situado al lado de Max Center, y que fue inaugurado en 2004 con una SBA total de 128.000 m2 incluyendo el parque de medianas y la sección outlet.
2. Ballonti, ubicado en Portugalete a 3 km al norte de Max Center, y que está operativo desde 2008, contando con una SBA de 52.523 m2.
3. Artea, situado en Getxo a 10 km al noreste de Max Center, con una SBA de 40.500 m2, y un buen funcionamiento desde que entró en operación en 2009.
4. Zubiarte, localizado en el centro de Bilbao desde 2004, con una SBA de 20.600 m2.
5. Bilbondo, ubicado en Basauri a 16 km al sureste de Max Center, disponiendo de una SBA de 37.834 m2.

Además, cabe señalar que en el centro de Bilbao existe una oferta comercial relevante, entre la que se encuentra El Corte Inglés de la Gran Vía.

Otras circunstancias de interés

Tal y como se indica en el apartado 2.12.1 del presente Documento, los activos propiedad del Grupo TRIVIUM en este centro comercial tienen constituida una hipoteca a favor de Aareal Bank y Banco Santander, por el préstamo suscrito por IBAS con fecha 19 de diciembre de 2018.

También se debe señalar que, si bien cuando el edificio Max Center y el edificio Max Ocio fueron construidos no superaban la edificabilidad máxima que se atribuía a ambos edificios de acuerdo a la normativa urbanística vigente en ese momento, no obstante, según la normativa actual el edificio Max Center y el edificio Max Ocio superarían la edificabilidad máxima que, en el momento actual, se atribuye a ambos edificios. En este sentido, ambos edificios se encontrarían fuera de ordenación, y por consiguiente, las obras que se pueden autorizar en los mismos están ligeramente restringidas, limitándose a obras de mantenimiento, consolidación, restauración y reformas en la medida que no impliquen empeorar la situación de disconformidad, así como a los cambios de uso permitidos de acuerdo con la normativa urbanística actualmente en vigor (de acuerdo con el artículo 4.07.06 del Plan General de Ordenación Urbana de Baracaldo).

Sin embargo, hay algunas obras acometidas en la construcción del edificio Max Center (en concreto, las rampas de acceso a la cubierta, el cerramiento de los espacios situados debajo de dichas rampas, las nuevas paredes divisorias en los sótanos, la ampliación del edificio en patios abiertos, y las nuevas escaleras interiores) que fueron llevadas a cabo sin las correspondientes licencias y, aunque el periodo de prescripción ha trascurrido, respecto de las mismas no se podrán realizar obras de renovación, consolidación o mejora, ni aumentos de volumen. No obstante, se permitirán las obras de mantenimiento (de acuerdo con los artículos 224.4 y 101.5 de la Ley 2/2006, de 30 de junio, del Suelo del País Vasco).

Rentas de arrendamiento de los inmuebles.

En la mayoría de los contratos de arrendamiento de los inmuebles propiedad de IBAS se prevé (i) una renta fija mínima anual, que se actualiza cada año en función del Índice de Precios al Consumo, y (ii) una renta variable anual, que suele estar establecida como un porcentaje (entre el 0,50% y el 15,50%) de la facturación del negocio de cada arrendatario en el inmueble correspondiente, y que sólo se devenga por el importe que resulta en exceso sobre la renta fija mínima. No obstante, algunos de los arrendamientos prevén reducciones o bonificaciones en las rentas contractuales pactadas durante periodos limitados de tiempo.

Durante el año 2018 la renta mínima anual percibida por IBAS por el conjunto de los contratos de arrendamiento ascendió a 26.651 miles de euros, que representa el 96,2% de la renta total percibida por dichos alquileres durante ese ejercicio.

Adicionalmente, en virtud de los contratos de arrendamiento IBAS puede, en la mayoría de los casos, repercutir a sus inquilinos los importes correspondientes a cada inmueble en concepto de gastos por servicios comunes de los respectivos centros comerciales, así como por el Impuesto sobre Bienes Inmuebles ("**IBI**"). En concreto, durante el ejercicio 2018 IBAS no repercutió a sus inquilinos 1.280 miles euros de gastos por servicios comunes de los centros comerciales, y 353 miles de euros en concepto de IBI.

Seguros de los inmuebles.

El Grupo TRIVIUM tiene sus inmuebles asegurados con las siguientes pólizas en vigor:

- Póliza de seguro de responsabilidad civil con XL Insurance Company SE, Sucursal en España, en vigor hasta el 31 de octubre de 2019, que cubre una indemnización máxima por siniestro de hasta 1 millón de euros en cada uno de los centros comerciales.

- Póliza de seguro a todo riesgo de daños materiales con AIG Europe, LTD, Sucursal en España, en vigor hasta el 1 de noviembre de 2019, que cubre daños a los inmuebles (con un capital asegurado de 42,2 millones de euros en el centro comercial Valle Real; 105,3 millones de euros en el centro comercial Gran Casa; 68,3 millones de euros en el centro comercial Max Center; y 18,5 millones en el centro comercial Max Ocio), así como las pérdidas de rentas por interrupción del negocio (con un capital asegurado de 9,6 millones de euros en el centro comercial Valle

Real; 9,1 millones de euros en el centro comercial Gran Casa; 8,4 millones de euros en el centro comercial Max Center; y 1,4 millones en el centro comercial Max Ocio). El beneficiario de esta póliza de seguro es Aareal Bank y Banco Santander.

- Póliza de seguro de protección medioambiental, con AIG Europe LTD, Sucursal en España, en vigor hasta el 1 de noviembre de 2019, que cubre una indemnización máxima por siniestro de hasta 1 millón de euros en cada uno de los centros comerciales.

Las pólizas anteriores forman parte de una póliza master global suscrita por el Grupo Sonae Sierra, donde se establecen los siguientes límites máximos de indemnización para el conjunto de las compañías del Grupo Sonae Sierra (i) en responsabilidad civil, 100 millones de euros por siniestro y año, (ii) por daños materiales a los inmuebles y pérdidas de rentas, 500 millones de euros entre ambos por cada evento, y (iii) en protección medioambiental, 20 millones de euros por siniestro y año. En este sentido, si en algún momento se superasen los límites indicados de la póliza master, IBAS no tendría derecho a ser indemnizado.

Política de amortización de los inmuebles.

La amortización de los elementos de las inversiones inmobiliarias de la Sociedad se realiza, desde el momento en que están disponibles para su puesta en funcionamiento, de forma lineal durante su vida estimada, tal como sigue:

Amortización Inversiones Inmobiliarias	Años de vida útil
Construcciones	20 - 50
Otras instalaciones	3 - 20
Mobiliario	10 - 20
Otro inmovilizado material	4

En cada cierre de ejercicio, la Sociedad revisa los valores residuales, las vidas útiles y los métodos de amortización de las inversiones inmobiliarias y si procede, se ajustan de forma prospectiva.

La gestión del Grupo.

Para el desarrollo del objeto social del Grupo, con fecha 19 de diciembre de 2018 IBAS suscribió con Sierra Spain (el Gestor), los siguientes seis contratos de prestación de servicios (los "**Contratos de Gestión**"):

- Contrato de Gestión Corporativa.
- Contrato de Gestión de Activos.
- Contrato de Gestión Operativa del Centro Comercial Valle Real, Contrato de Gestión Operativa del Centro Comercial Gran Casa, Contrato de Gestión Operativa del Centro Comercial Max Center, y Contrato de Gestión Operativa del Centro Comercial Max Ocio (los "**Contratos de Gestión Operativa**").

Con posterioridad, el 7 de enero de 2019, TRIVIUM, IBAS y el Gestor procedieron a la novación del Contrato de Gestión Corporativa.

Sierra Spain es una sociedad gestora de proyectos inmobiliarios de tipología predominantemente comercial, que pertenece al Grupo Sonae Sierra. El modelo de gestión implica que IBAS soporta los honorarios derivados de los correspondientes Contratos de Gestión.

A continuación se describe de forma resumida el contenido de cada uno de dichos contratos.

Descripción de los servicios de los Contratos de Gestión

Contrato de Gestión Corporativa

El Gestor se ha comprometido a prestar a IBAS y TRIVIUM servicios relacionados con la gestión corporativa de las mismas ("**Servicios de Gestión Corporativa**"), lo cual incluye, entre otros, los siguientes servicios:

- Consultoría financiera en aspectos relativos a la actividad de TRIVIUM, IBAS y los centros comerciales de su propiedad.
- Servicios de administración, tesorería y contabilidad a TRIVIUM e IBAS (incluyendo, entre otros, la preparación del Plan de Negocio anual, los estados financieros mensuales, las cuentas anuales y semestrales, así como la asistencia en el cumplimiento de las obligaciones fiscales, la gestión de los procesos de auditoría externa, y la gestión de la tesorería).
- Gestión administrativa de la financiación que tiene suscrita IBAS, facilitando toda la información necesaria para cumplir con sus obligaciones de información respecto de las entidades financieras.
- Asistencia en las negociaciones de TRIVIUM e IBAS con las autoridades centrales y locales en relación con cualquiera de los servicios antes descritos.
- A solicitud de IBAS, asistencia en las negociaciones con bancos y otras entidades financieras en relación con contratos de préstamo y otros acuerdos de financiación necesarios para la operativa de los centros comerciales y asesorar al Consejo sobre las alternativas de financiación disponibles más adecuadas y que mejoren su estructura financiera en cada momento.
- Asistencia en los procedimientos y las formalidades que sean necesario o conveniente tomar en relación a la incorporación a negociación de las acciones de TRIVIUM en el MAB-SOCIMIs (incluyendo, entre otros, el control de las obligaciones y formalidades periódicas de la Compañía de acuerdo a la normativa presente o futura que regula el MAB-SOCIMIs; la elaboración de los informes que se deban remitir al Asesor Registrado de acuerdo con la normativa en vigor; y el control y la supervisión de las normas internas de conducta de la Sociedad (como el Reglamento Interno de Conducta), aplicando aquellos procedimientos que pudieran ser necesarios al respecto.
- Servicios relacionados con la negociación de las acciones de TRIVIUM en el MAB-SOCIMIs (incluyendo, entre otros, la colaboración en el proceso y los trámites necesarios para la

incorporación a negociación de las acciones de la Sociedad en el MAB- SOCIMIs; la realización de los análisis oportunos acerca de los hechos que puedan afectar al nivel de cumplimiento de las obligaciones de la Sociedad asumidas por su incorporación al MAB-SOCIMIs; la dirección, seguimiento y control de las obligaciones de información periódica y puntual de la Sociedad conforme a la normativa general del Mercado de Valores y del MAB-SOCIMIs así como del cumplimiento del Reglamento Interno de Conducta; la remisión al Asesor Registrado de los informes que éste requiera de acuerdo con la normativa del MAB-SOCIMIs, etc.).

Contrato de Gestión de Activos

El Gestor se ha comprometido a prestar a IBAS servicios de gestión de activos en relación con los centros comerciales de su propiedad ("**Servicios de Gestión de Activo**"), lo cual incluye, entre otros, los siguientes servicios:

- Servicios relacionados con la operación de los centros comerciales (supervisión e implantación del Plan de Negocio, asistencia al Consejo en las decisiones a tomar sobre los mismos, revisión de la gestión de riesgos de los centros comerciales, asistencia en la obtención de seguros y licencias necesarias, asistencia en la operación de los centros comerciales de acuerdo con la normativa vigente, asesoramiento en la gestión de la imagen pública de los centros comerciales, asistencia en la implantación de la estrategia de optimización de la cartera de inquilinos, asistencia en la selección del valorador así como los asesores legales locales para asuntos relacionados con los activos, análisis de oportunidades de compra de locales disponibles en los centros comerciales, etc.).

- Servicios relativos a la gestión de los inmuebles (asistencia en la negociación y gestión de las pólizas de seguros y la adecuada cobertura de los riesgos, asistencia en la preparación de un programa de mantenimiento, supervisión de las due diligence que se realicen sobre los procesos y operación de los centros comerciales, análisis de las reformas relevantes o planes de expansión a realizar en los activos, llevanza de un registro actualizado de los títulos de propiedad, servidumbres o garantías que existan sobre los centros comerciales, etc.)

- Servicios relacionados con las comunidades de propietarios (representación de IBAS ante el resto de propietarios de las comunidades, preparación de propuestas en relación con las inversiones extraordinarias que fueran necesarias así como revisión de su ejecución, asistencia en la preparación de las cuentas anuales, el presupuesto y la auditoría de las comunidades, gestión y mantenimiento de las zonas comunes, negociación de los seguros, etc.).

- Asistencia en la política fiscal de IBAS, proporcionando a sus asesores fiscales la información necesaria de cara al establecimiento de la misma.

- Coordinación de la representación ante los organismos públicos, así como en relación con las entidades que emitan todas las necesarias licencias, permisos, autorizaciones y consentimientos que permitan a IBAS la plena operativa de los centros comerciales, y coordinar el asesoramiento en cuestiones sanitarias y medioambientales.

- Elaboración del presupuesto anual de IBAS y la información trimestral sobre la evolución de los centros comerciales para el Consejo.

Dentro de los Servicios de Gestión de Activo no están incluidos (i) el asesoramiento legal, (ii) servicios relacionados con litigios, (iii) estudios de mercado, arquitectura, técnicos, ingeniería, etc. o (iv) la coordinación de los planes de expansión o reformas relevantes durante las fases de proyecto y ejecución.

Contratos de Gestión Operativa

En virtud de cada uno de los Contratos de Gestión Operativa, el Gestor se ha comprometido a prestar a IBAS los servicios relacionados con la gestión operativa de los respectivos centros comerciales ("**Servicios de Gestión Operativa**"), lo cual incluye, entre otros, los siguientes servicios:

- Gestión administrativa de los contratos de alquiler (facturación, cobro, revisión y actualización de las rentas, renovación de los contratos y fianzas, etc.).
- Gestión de los centros comerciales (realizar los mejores esfuerzos para que los arrendatarios cumplan con sus contratos y con las normas de las comunidades de propietarios, elaborar informes mensuales con la evolución de los centros comerciales, etc.)
- Realizar los mejores esfuerzos para arrendar los locales que estén o que eventualmente queden desocupados en los respectivos centros comerciales.
- Evaluación de la posibilidad de acordar de mutuo acuerdo la resolución anticipada de contratos de alquiler en los que esto pueda ser beneficioso para IBAS o la operación de los centros comerciales, así como la negociación de los términos de dicha resolución anticipada.
- Análisis de posibles propuestas de cesión de los contratos de alquiler efectuadas por los inquilinos, o por cambios de control que se puedan producir en el accionariado de los mismos.
- Contratación, coordinación y supervisión de las auditorías que, a petición de IBAS, realice un tercero en relación con las ventas declaradas por los arrendatarios.

Dentro de los Servicios de Gestión Operativa no están incluidos (i) estudios de mercado, opinión o encuestas sobre el perfil de consumidores, (ii) servicios de contabilidad, fiscales o de tesorería, (iii) asesoramiento legal, incluido aquél relacionado con la preparación y negociación de contratos de arrendamiento que requieran el conocimiento técnico de un abogado, o (iv) servicios relacionados con litigios, si bien el Gestor propondrá y coordinará a los abogados que se contraten.

El Gestor prestará los servicios correspondientes a los Contratos de Gestión de forma directa, mediante un equipo formado por profesionales con la experiencia y aptitudes requeridas, pero podrá subcontratar y delegar la prestación de los mismos en terceros siempre que continúe como único responsable frente a IBAS.

Honorarios y gastos de los Contratos de Gestión

Contrato de Gestión Corporativa

En contraprestación por los servicios de gestión corporativa, el Gestor percibirá un honorario anual de 270.000 euros (más el IVA correspondiente) en 12 mensualidades, que se actualizará anualmente cada 1 de enero en función de la tasa de inflación ("**Honorario de Gestión Corporativa**").

Además, el Gestor tendrá derecho a un honorario puntual de 50.000 euros (más el IVA correspondiente) por los servicios que preste en cada operación de financiación o refinanciación en la que IBAS esté involucrada como entidad financiada.

Contrato de Gestión de Activo

En contraprestación por los servicios de gestión de activos, el Gestor percibirá un honorario anual igual al 0,30% del valor bruto de los activos (más el IVA correspondiente) en 12 mensualidades, que se actualizará anualmente cada 1 de enero en función del valor bruto de los activos ("**Honorario de Gestión de Activo**").

A estos efectos el Valor Bruto de los activos será la valoración de los inmuebles de su propiedad en los centros comerciales, a 31 de diciembre del año anterior, determinada por un valorador independiente de prestigio.

Además, si en el quinto aniversario de la firma del Contrato de Gestión de Activo (es decir, el 19 de diciembre de 2023), la tasa interna de retorno ("**TIR**") sin endeudamiento de Armati o Sierra, como accionistas indirectos de Iberian Assets, fuera superior al 7,5%, el Gestor tendrá también derecho a percibir un honorario equivalente al 25% del importe que genera una TIR por encima del 7,5% ("**Honorario de Incentivo**"), más el IVA correspondiente. La TIR es la tasa efectiva anual de descuento que hace que el valor actual neto de todos los flujos de efectivo de una determinada inversión sea igual a cero.

Para el cálculo de la TIR se considerará el precio de adquisición de IBAS (incluidos los costes de *due diligence*), todos los flujos de caja de IBAS antes de endeudamiento e impuestos, y el valor teórico de IBAS (neto de costes de intermediación en una venta) en el momento del cálculo del Honorario de Incentivo. El cálculo de dicho valor teórico se basará en la valoración actualizada de los inmuebles propiedad de IBAS en los centros comerciales, que realice una firma especializada de acuerdo con la metodología RICS, descontando los mismos pasivos por impuestos diferidos que se tuvieron en cuenta en la compra de IBAS (es decir, el 35% de los pasivos por impuestos diferidos correspondientes a las plusvalías de los inmuebles, considerando la valoración actualizada de los mismos antes indicada).

De cara a facilitar el entendimiento de este Honorario de Incentivo se exponen a continuación unos ejemplos numéricos, a título meramente ilustrativo, basados en las siguientes hipótesis:

- Un precio de adquisición de IBAS (incluidos los costes de *due diligence*) igual a 100,00 unidades monetarias.

- Unos flujos de caja anuales de IBAS antes de endeudamiento e impuestos iguales a 2,00 unidades monetarias en el año 1, 4,00 unidades monetarias en el año 2 y 6,00 unidades monetarias durante los 3 años siguientes.

Ejemplo 1:

Si en el año 5 el precio teórico de IBAS (neto del coste de intermediación en una venta) fuera de 116,52 unidades monetarias, se generaría una TIR del 7,50%, por lo que el Honorario de Incentivo para el Gestor sería de cero unidades monetarias.

Unidades monetarias	**Dic. 2019**	**Año1 Dic. 2020**	**Año 2 Dic. 2021**	**Año 3 Dic. 2021**	**Año 4 Dic. 2022**	**Año 5 Dic. 2023**
Precio adquisición (incluido costes *due diligence*)	-100,00					
Flujos caja antes de endeudamiento e impuestos		2,00	4,00	6,00	6,00	6,00
Valor teórico venta (neto de coste intermediación)						116,52
Flujos de Caja	**-100,00**	**2,00**	**4,00**	**6,00**	**6,00**	**122,52**
TIR	**7,50%**					

Ejemplo 2:

Si en el año 5 el valor teórico de IBAS (neto del coste de intermediación en una venta) fuera superior a las 116,52 unidades monetarias mencionadas en el caso anterior, por ejemplo 120,00 unidades monetarias, se generaría una TIR del 8,05%. El exceso del importe, sobre aquel que genera una TIR del 7,50%, ascendería a 3,48 unidades monetarias (120,00 unidades monetarias menos 116,52 unidades monetarias) por lo que el Honorario de Incentivo para el Gestor sería de 0,87 unidades monetarias (25% por 3,48 unidades monetarias).

Unidades monetarias	**Dic. 2019**	**Año1 Dic. 2020**	**Año 2 Dic. 2021**	**Año 3 Dic. 2021**	**Año 4 Dic. 2022**	**Año 5 Dic. 2023**
Precio adquisición (incluido costes *due diligence*)	-100,00					
Flujos caja antes de endeudamiento e impuestos		2,00	4,00	6,00	6,00	6,00
Valor teórico venta (neto de coste intermediación)						120,00
Flujos de Caja	**-100,00**	**2,00**	**4,00**	**6,00**	**6,00**	**126,00**
TIR	**8,05%**					

Contratos de Gestión Operativa

En contraprestación por los servicios de gestión operativa, el Gestor tendrá derecho a percibir los siguientes honorarios, más el IVA correspondiente ("**Honorarios de Gestión Operativa**"):

- 2,25% de la renta mínima pagada por los arrendatarios.
- 15% de (i) la renta variable pagada por los inquilinos, (ii) cualquier remuneración abonada por el uso de las zonas comunes asignadas exclusivamente a IBAS, (iii) cualquier importe pagado por los arrendatarios por la cesión de contratos de alquiler o como consecuencia del cambio de control

en el accionariado de los mismos, (iv) penalidades o sanciones establecidas en los contratos de alquiler, o (v) compensaciones satisfechas por los inquilinos a raíz de la cancelación anticipada de sus contratos.

- Por el arrendamiento de los locales que queden desocupados, un importe igual a la suma de (i) el 3% del importe que abone el inquilino por establecerse en el centro comercial ("**Key money**"), y (ii) el 10% de la renta mínima anual media del periodo de duración del contrato o de la renta variable que se devengue durante el primer año de alquiler, si no hay renta mínima acordada.
- Por la renovación de contratos de arrendamiento, el importe mayor de entre (i) 1.000 euros y (ii) el 20% del incremento que en su caso se haya acordado en la renta mínima del alquiler respecto al contrato previo.
- Por la preparación de los contratos de arrendamientos (i) 3.000 euros, en caso de un local con un tamaño igual o superior a 600 m2, o (ii) 1.000 euros, si el local es más pequeño.

Todos los gastos o impuestos relacionados con las oficinas, equipamiento, y personal que son necesarios para que el Gestor pueda prestar sus servicios en relación a los Contratos de Gestión serán a cargo del Gestor.

Responsabilidad por el incumplimiento de los Contratos de Gestión

El Gestor será responsable de los daños emergentes y lucros cesantes que sufra IBAS por causa de los servicios que presta, cuando sean consecuencia de (i) un incumplimiento material de los Contratos de Gestión que no pueda remediarse y que sea directa y exclusivamente atribuible al Gestor, o (ii) un incumplimiento de los Contratos de Gestión que pueda remediarse por el Gestor pero no se remedie en el plazo establecido, o (iii) por dolo o fraude del Gestor en relación con los incumplimientos de los Contratos de Gestión.

La indemnización o compensación a la que deberá hacer frente el Gestor estará limitada al importe que sea menor entre (i) 2,5 millones de euros y (ii) los honorarios que haya percibido el Gestor del correspondiente Contrato de Gestión durante el año natural previo (o el periodo que haya transcurrido hasta la fecha de devengo de la indemnización, si no ha transcurrido el primer año del contrato).

En todo caso, la responsabilidad máxima del Gestor respecto al conjunto de Contratos de Gestión asciende a un máximo de 2,5 millones de euros.

Durante la vigencia de los Contratos de Gestión, el Gestor tendrá suscrito a su cargo una póliza de responsabilidad civil de 2,5 millones de euros.

Duración de los Contratos de Gestión

Los Contratos de Gestión tienen una vigencia de 5 años.

Resolución de los Contratos de Gestión

IBAS y el Gestor han acordado en cada uno de los Contratos de Gestión que se puedan resolver anticipadamente en los siguientes supuestos:

(i) Resolución a instancia de IBAS, en el caso de que:

1. El Gestor incumpla o no cumpla al menos 3 veces la prestación de los servicios de gestión que debe realizar en virtud de cada Contrato de Gestión, sin haber podido subsanar tal situación tras haber sido requerido por IBAS.

2. El Gestor cause pérdidas y/o daños efectivos a IBAS o a los centros comerciales, directa y exclusivamente como consecuencia de un incumplimiento reiterado de sus obligaciones en virtud de cada Contrato de Gestión, sin haber indemnizado por tales pérdidas y/o daños tras haber sido requerido en tal sentido por IBAS.

3. El Gestor sea condenado por un tribunal competente por negligencia grave, dolo o fraude en el cumplimiento del correspondiente Contrato de Gestión.

4. Armati ejercite su derecho de compra al producirse un Evento Desencadenante, tal y como se describe en el apartado 3.5 siguiente del presente Documento Informativo.

5. Cuando transcurridos 5 años desde la firma de los Contratos de Gestión (es decir, tras el 19 de diciembre de 2023), exista una Situación de Bloqueo en la Junta General o el Consejo de Administración (en los términos definidos en el apartado 3.5 del presente Documento Informativo) y Armati ejercite su derecho de compra motivado por tal Situación de Bloqueo.

6. Se ejercite el derecho de arrastre descrito en el apartado 3.5 del presente Documento Informativo.

7. IBAS resuelva todos los demás Contratos de Gestión.

En el supuesto de que IBAS resuelva los Contratos de Gestión por el acaecimiento de algunas de las causas señaladas en los números 4 (en la medida en que el Evento Desencadenante se haya producido directa o indirectamente por una actuación u omisión de Armati o por causa de Fuerza Mayor), 5, 6 y 7 anteriores, Armati deberá mantener al Gestor y a las empresas del Grupo Sonae Sierra indemnes de cualquier coste laboral directamente relacionado con cualesquiera despidos individuales o colectivos de sus empleados, producidos como consecuencia de la resolución de los Contratos de Gestión.

Además, en el supuesto de que la resolución de alguno de los Contratos de Gestión tenga lugar por la causa indicada en el número 4 anterior en la medida en que el Evento Desencadenante se haya producido directa o indirectamente por una actuación u omisión de Armati, IBAS deberá también pagar al Gestor, en función del contrato resuelto, una compensación igual a:

- El 100% del Honorario de Gestión Corporativa que se hubiera devengado hasta el final de los 5 años de duración del Contrato de Gestión Corporativa (es decir, hasta el 19 de diciembre de 2023).
- El 100% del Honorario de Gestión de Activo que se hubiera devengado hasta el final de los 5 años de duración del Contrato de Gestión de Activo (es decir, hasta el 19 de diciembre de 2023), tomando en consideración la última valoración realizada de los centros comerciales.
- El 100% de los Honorarios de Gestión Operativa que se hubieran devengado hasta el final de los 5 años de duración del Contrato de Gestión Operativa (es decir, hasta el 19 de diciembre de 2023), extrapolando a dicho periodo los Honorarios de Gestión Operativa percibidos por el Gestor durante los últimos 12 meses.

Por otra parte, cada uno de los Contratos de Gestión Operativa también prevén la posibilidad de resolución anticipada de los mismos a instancia de IBAS, en el momento de que se produzca la venta directa o indirecta del centro comercial correspondiente. En tal caso, el Gestor tendría derecho a una compensación igual a los Honorarios de Gestión Operativa devengados durante los últimos 6 meses.

En todo caso, la compensación que tendrá obligación de pagar IBAS por todos los Contratos de Gestión ascenderá a un máximo de 2,5 millones de euros.

(ii) Resolución a instancia del Gestor, en el caso de que:

1. IBAS incumpla o no cumpla al menos 3 veces las obligaciones que tiene en virtud de cada Contrato de Gestión, sin haber podido subsanar tal situación tras haber sido requerido por el Gestor.
2. IBAS cause pérdidas y/o daños, directa y exclusivamente como consecuencia de un incumplimiento reiterado de sus obligaciones en virtud de cada contrato, sin haber asumido IBAS tales pérdidas y/o daños tras haber sido requerido en tal sentido por el Gestor.
3. IBAS sea condenado por un tribunal competente por negligencia grave, dolo o fraude en el cumplimiento del correspondiente Contrato de Gestión.
4. El Gestor resuelva todos los demás Contratos de Gestión.

2.6.2. Eventual coste de puesta en funcionamiento por cambio de arrendatario.

El coste estándar de puesta en funcionamiento en el que incurrirá IBAS cuando un local arrendado quede vacío corresponde a los costes legales y de comercialización asociados con la búsqueda de un nuevo inquilino, los cuales están estipulados en los Contratos de Gestión Operativa de cada centro comercial suscritos entre IBAS y el Gestor con fecha 19 de diciembre de 2018. En concreto, tal y como se indica en el apartado 2.6.1 anterior del presente DIIM, este coste ascenderá:

- por el arrendamiento de los locales que queden desocupados, a un importe igual a la suma de (i) el 3% de los depósitos que abone el inquilino, y (ii) el 10% de la renta mínima anual media del periodo total de duración del contrato o de la renta variable que se devengue durante el primer año de alquiler, si no hay renta mínima acordada; y
- por la preparación de los contratos de arrendamiento (i) 3.000 euros en el caso de un local con un tamaño igual o superior a 600 m2, o (ii) 1.000 euros si el local es más pequeño.

En relación a los trabajos de adecuación necesarios para que los locales que queden vacíos se puedan alquilar de nuevo, en general en los contratos de arrendamientos firmados por IBAS se prevé que es el arrendatario saliente quien debe restituir el local, haciendo frente a los costes necesarios para devolver los mismos en condiciones de uso. Por otra parte, en general, cada nuevo arrendatario se encarga de adecuar el local con su propia imagen corporativa. No obstante, de forma ocasional IBAS puede (i) dar al inquilino algún descuento o exención en las rentas del alquiler durante el periodo que duren dichas obras, y/o (ii) pagar las obras de adecuación del local ("**Fit Out**") de un determinado inquilino si lo considera estratégico para el centro comercial.

2.6.3. Información fiscal.

Con fecha 19 de diciembre de 2018, la Junta General Extraordinaria y Universal de accionistas de la Sociedad adoptó bajo el punto sexto de su orden del día el acogimiento de la misma al régimen especial de SOCIMI establecido en la Ley de SOCIMI.

Además, el 28 de marzo de 2019 se llevó a cabo la presentación ante la AEAT de la solicitud para la aplicación del régimen de SOCIMI (que se adjunta como Anexo IV al presente Documento Informativo), determinándose así la aplicación del mismo desde el 1 de enero de 2019.

El presente apartado contiene una descripción general del régimen fiscal aplicable en España a la SOCIMI, así como las implicaciones que, desde un punto de vista de la fiscalidad española, se derivarían para los inversores residentes y no residentes en España, tanto personas físicas como jurídicas, en cuanto a la adquisición, titularidad y, en su caso, posible transmisión de las acciones de la Sociedad. Esta descripción se basa en la normativa fiscal, así como en los criterios administrativos en vigor a la fecha del presente Documento Informativo, los cuales son susceptibles de sufrir modificaciones con posterioridad a la fecha de publicación de este Documento Informativo, incluso con carácter retroactivo.

Según el criterio de la Dirección General de Tributos, emitido, entre otras, en las consultas vinculantes V0346-14, de 11 de febrero de 2014, o V0362-18, de 9 de febrero de 2018, la aplicación del régimen fiscal especial de la SOCIMI no supone obstáculo alguno para la aplicación de los beneficios fiscales establecidos en el Impuesto sobre el Patrimonio y el Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones por parte de los titulares de participaciones o acciones en "empresas familiares", en los términos del artículo 4º. Ocho. Dos. de la Ley 19/1991, de 6 de junio, del Impuesto sobre el Patrimonio (y del Real Decreto 1704/1999, de 5 de noviembre, por el que se determinan los requisitos y condiciones de las actividades empresariales y profesionales y de las participaciones en entidades para la aplicación de la exención correspondiente en el Impuesto sobre el Patrimonio), así como del artículo 20 de la Ley

29/1987, de 18 de diciembre, del Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones. Debe tenerse en cuenta que la aplicación de los citados beneficios fiscales depende del cumplimiento de una serie de requisitos, sobre la base de las circunstancias particulares de cada inversor, que deberán analizarse caso por caso por el inversor y por sus asesores fiscales.

Esta información no es un análisis ni asesoramiento fiscal. No pretende tampoco ser una descripción comprensiva de todas las consideraciones de orden tributario que pudieran ser relevantes en cuanto a una decisión de adquisición de las acciones de la Sociedad, ni abarcar las consecuencias fiscales aplicables a todas las categorías de inversores, algunos de los cuales pueden estar sujetos a normas especiales.

Por ello, se recomienda que los inversores interesados en la adquisición de las acciones de la Sociedad consulten con sus abogados o asesores fiscales, quienes les podrán prestar un asesoramiento personalizado, teniendo en cuenta sus circunstancias particulares, y prestando atención a las modificaciones que pudieran producirse, tanto en la legislación vigente a la fecha de este Documento Informativo como en los criterios interpretativos de la administración tributaria.

2.6.3.1 Los requisitos legales para aplicar al régimen especial de SOCIMI.

En relación con el Impuesto sobre Sociedades ("**IS**"), la SOCIMI está sujeta a un régimen especial. De acuerdo con la Ley de SOCIMI, los requisitos que deben cumplirse para que una sociedad pueda beneficiarse del régimen especial son los siguientes:

(i) Objeto social.

El objeto social de las SOCIMI debe ser:

a) la adquisición y promoción de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento;

b) la tenencia de participaciones en el capital de otras SOCIMI o en el de otras entidades análogas no residentes en territorio español; la tenencia de participaciones en el capital de otras entidades, residentes o no en territorio español, que tengan como objeto social principal la adquisición de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento y que estén sometidas al mismo régimen establecido para las SOCIMI en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria, de distribución de beneficios y cumplan los requisitos de inversión a que se refiere el artículo 3 de la Ley de SOCIMI; y

c) la tenencia de acciones o participaciones de Instituciones de Inversión Colectiva Inmobiliaria.

Las entidades no residentes en territorio español a las que se refiere este apartado deben ser residentes en países o territorios con los que exista un efectivo intercambio de información tributaria con España, en los términos previstos en la normativa tributaria española.

Junto a la actividad derivada del objeto social principal, las SOCIMI podrán desarrollar otras actividades accesorias, entendiéndose como tales aquellas que en su conjunto sus rentas representen menos del 20 por ciento de las rentas de la Sociedad en cada período impositivo.

(ii) Forma jurídica.

a) La SOCIMI, generalmente, debe revestir la forma social "Sociedad Anónima".

b) Las acciones de la SOCIMI deberán ser nominativas.

c) El capital social deberá ascender, al menos, a 5 millones de euros y la reserva legal de la SOCIMI no podrá exceder del 20% del capital social sin que los estatutos puedan establecer ninguna otra reserva de carácter indisponible.

d) La SOCIMI debe estar admitida a negociación en un mercado regulado o en un sistema multilateral de negociación en España o en el de cualquier otro Estado miembro de la Unión Europea o del Espacio Económico Europeo, o bien en un mercado regulado de cualquier país o territorio con el que España disponga de un efectivo intercambio de información tributaria.

(iii) Requisitos de inversión y rentas.

1. Composición del activo.

La SOCIMI deberá invertir al menos el 80% de su activo en los siguientes activos/elementos patrimoniales (los "**Activos Cualificados**"):

a) bienes inmuebles de naturaleza urbana destinados al arrendamiento, entendiéndose por bienes inmuebles de naturaleza urbana aquellos que radican sobre suelo urbano calificado conforme a la legislación urbanística española.

b) terrenos para la promoción de bienes inmuebles que vayan a destinarse a dicha finalidad siempre que la promoción se inicie dentro de los tres años siguientes a su adquisición; o

c) participaciones en el capital en otras entidades análogas a la SOCIMI o en el de otras entidades que tengan el mismo objeto social que aquéllas y que estén sometidas a un régimen similar al establecido para las SOCIMI en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria, de distribución de beneficios; o

d) acciones o participaciones de Instituciones de Inversión Colectiva Inmobiliaria reguladas en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, o la norma que la sustituya en el futuro.

A estos efectos no se computarán como Activos Cualificados, en su caso, el dinero o derechos de crédito, aun cuando estén relacionados con la actividad arrendataria.

No obstante, según la interpretación administrativa, el valor del activo se determinará según la media de los balances individuales o, en su caso, consolidados trimestrales del ejercicio, en función de los valores brutos de los elementos patrimoniales incluidos en el activo. Por tanto, no se incluyen disminuciones de valor como consecuencia de amortizaciones o, en su caso, deterioros, pudiendo la sociedad al momento de calcular dicho valor, sustituir el valor contable por el de mercado de los elementos integrantes de tales balances. Este valor se aplicaría en todos los balances del ejercicio.

2. Composición de rentas.

Al menos el 80% de las rentas de cada ejercicio deberá proceder:

a) del arrendamiento de los bienes inmuebles afectos al cumplimiento de su objeto social principal con personas o entidades respecto de las cuales no se produzca alguna de las circunstancias establecidas en el artículo 42 del Código de Comercio, con independencia de la residencia, y /o

b) de los beneficios derivados de acciones o participaciones afectas al cumplimiento de su objeto social principal.

A efectos del cómputo del mencionado requisito, según la interpretación administrativa, la renta derivada del arrendamiento de bienes inmuebles estará integrada, en relación con cada inmueble, por el ingreso íntegro obtenido minorado en los gastos directamente relacionados con la obtención de dicho ingreso y en la parte de los gastos generales que correspondan proporcionalmente al citado ingreso.

3. Periodo mínimo de inversión.

Los bienes inmuebles deberán permanecer arrendados durante un periodo mínimo de 3 años. El plazo se computará (i) en el caso de bienes inmuebles que figuren en el patrimonio de la sociedad antes del momento de acogerse al régimen, desde la fecha de inicio del primer período impositivo en que se aplique el régimen SOCIMI, siempre que a dicha fecha el bien se encontrase arrendado u ofrecido en arrendamiento, y (ii) en el resto de los casos, desde la fecha en que fueron arrendados u ofrecidos en arrendamiento por primera vez.

Las acciones o participaciones en el capital de otras SOCIMI o en el de otras entidades que tengan el mismo objeto social que aquéllas y que estén sometidas a un régimen similar al establecido para la SOCIMI en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria, de distribución de beneficios, deberán mantenerse en el activo de la sociedad al menos durante tres años desde su adquisición o, en su caso, desde el inicio del primer período impositivo en que se aplique el régimen fiscal especial establecido en esta Ley.

El incumplimiento de este período mínimo de tenencia determinará:

a) en el caso de los bienes inmuebles, la tributación de todas las rentas generadas por los mismos en todos los períodos impositivos en los que hubiera resultado de aplicación el

régimen fiscal especial de SOCIMI, de acuerdo con el régimen general y al tipo general de gravamen del IS; y

b) en el caso de acciones o participaciones en el capital de otras SOCIMI o en el de otras entidades residentes o no residentes incluidas en su objeto social principal, la tributación de aquella parte de las rentas generadas con ocasión de la transmisión de acuerdo con el régimen general y el tipo general de gravamen del IS.

(iv) Distribución de beneficios.

1. Porcentajes de preceptiva distribución de beneficios bajo el régimen de SOCIMI.

Los porcentajes legales de distribución de los beneficios obtenidos por la SOCIMI, una vez cumplidas las obligaciones mercantiles que correspondan, serán los siguientes:

a) El 100% de los beneficios procedentes de dividendos o participaciones en beneficios de otras SOCIMI u otras entidades análogas residentes o no en territorio español.

b) Al menos el 50% de los beneficios derivados de la transmisión de inmuebles y acciones o participaciones en otras SOCIMI u otras entidades, que se hayan llevado a cabo respetando el plazo mínimo de mantenimiento de la inversión.

El resto de estos beneficios deberá reinvertirse en otros inmuebles o participaciones afectos al cumplimiento del objeto social de la SOCIMI, en el plazo de los tres años posteriores a la fecha de transmisión. En su defecto, dichos beneficios deberán distribuirse en su totalidad conjuntamente con los beneficios, en su caso, que procedan del ejercicio en que finaliza el plazo de reinversión.

Si los elementos objeto de reinversión se transmiten antes del plazo mínimo de mantenimiento de la inversión, deberá distribuirse el 100% de los beneficios obtenidos conjuntamente con el eventual beneficio que proceda del ejercicio en que se han transmitido los inmuebles en cuestión.

La obligación de distribución no alcanza, en su caso, a la parte de estos beneficios imputables a ejercicios en los que la sociedad no tributaba por el régimen fiscal especial establecido en la Ley de SOCIMI.

c) Al menos el 80% del resto de los beneficios obtenidos por la SOCIMI.

2. Requisitos de la distribución.

El reparto del dividendo deberá acordarse dentro de los seis meses posteriores a la conclusión de cada ejercicio y abonarse dentro del mes siguiente a la fecha del acuerdo de distribución.

2.6.3.2 La Fiscalidad de la SOCIMI

(i) Tributación directa.

La SOCIMI tributa con carácter general a un tipo de gravamen del 0%, sin que pueda compensar bases imponibles negativas o aplicar el régimen de deducciones y bonificaciones establecidas en los Capítulos II, III y IV del Título VI de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades (la "**LIS**").

No obstante, el incumplimiento del requisito de permanencia en el caso de Activos Cualificados supone la obligación de tributar por todas las rentas generadas por tales inmuebles en todos los períodos impositivos en los que hubiera resultado de aplicación el régimen fiscal especial de acuerdo con el régimen general y el tipo general del IS (actualmente del 25%). Esta misma regularización procedería en caso de que la SOCIMI, cualquiera que fuese su causa, pase a tributar por otro régimen distinto en el IS antes de que se cumpla el referido plazo de tres años.

Asimismo, la parte de la renta derivada de la transmisión de inmuebles poseídos con anterioridad a la aplicación de este régimen, que sea imputable a períodos impositivos anteriores a la aplicación del régimen SOCIMI, se gravará aplicando el tipo de gravamen y el régimen tributario anterior a la aplicación de este régimen fiscal especial. Este mismo criterio se aplicará a las rentas procedentes de la transmisión de las participaciones en otras sociedades, así como al resto de elementos del activo.

La SOCIMI estará sometida a un gravamen especial del 19% sobre el importe íntegro de los dividendos o participaciones en beneficios distribuidos a los accionistas cuya participación en el capital social de la entidad sea igual o superior al 5% (los "**Accionistas Cualificados**"), cuando dichos dividendos, estén exentos o tributen a un tipo de gravamen inferior al 10%. Este gravamen especial tiene la consideración de cuota del IS y se devengará, en su caso, el día del acuerdo de distribución de beneficios por la Junta General de Accionistas u órgano equivalente, y deberá ser objeto de autoliquidación e ingreso por la SOCIMI en el plazo de 2 meses desde la fecha de devengo.

De acuerdo con la interpretación administrativa, para determinar si la tributación del dividendo es inferior al 10%, deberá tenerse en cuenta la tributación efectiva del dividendo aisladamente considerado, teniendo en cuenta los gastos directamente asociados a dicho dividendo, como pudieran ser los correspondientes a la gestión de la participación o los gastos financieros derivados de su adquisición y sin tener en cuenta otro tipo de rentas que pudieran alterar dicha tributación, como pudiera resultar, por ejemplo, la compensación de bases imponibles negativas en sede del socio. Tratándose de socios no residentes en España, debe tomarse en consideración tanto el tipo de retención en fuente que, en su caso, grave tales dividendos con ocasión de su distribución en España, como el tipo impositivo al que esté sometido el socio no residente en su país de residencia, minorado, en su caso, en las deducciones o exenciones para eliminar la doble imposición internacional que les pudieran resultar de aplicación como consecuencia de la percepción de los mencionados dividendos.

El gravamen especial no resulta de aplicación cuando los dividendos o participaciones en beneficios sean percibidos por la SOCIMI o por entidades no residentes en territorio español que tengan el mismo objeto social que las SOCIMI y que estén sometidas a un régimen similar

en cuanto a la política obligatoria de distribución de beneficios, respecto de aquellos socios que posean una participación igual o superior al 5% en el capital social de aquellas y tributen por dichos dividendos o participaciones en beneficios, al menos, a un tipo de gravamen del 10%.

Los estatutos de la Sociedad, en su artículo 32, prevén que en aquellos casos en los que la distribución de un dividendo a los Accionistas Cualificados ocasione la obligación para la misma de satisfacer el gravamen especial, el Consejo de Administración de la Sociedad podrá exigir a los accionistas que hayan ocasionado el devengo de tal gravamen especial que indemnicen a la Sociedad. El importe de la indemnización será el equivalente al gasto por Impuesto sobre Sociedades que se derive para la Sociedad del pago del dividendo que sirva como base para el cálculo del gravamen especial, incrementado en la cantidad que, una vez deducido el IS que grave el importe total de la indemnización, consiga compensar el gasto derivado del gravamen especial y de la indemnización correspondiente. Estas reglas serán aplicables también con respecto a la distribución de cantidades análogas a los dividendos (reservas, primas de emisión, etc.).

El régimen fiscal especial de SOCIMI es incompatible con la aplicación de cualquiera de los regímenes especiales previstos en el Título VII de la LIS, excepto el de las fusiones, escisiones, aportaciones de activos, canje de valores y cambio de domicilio social de una Sociedad Europea o una Sociedad Cooperativa Europea de un Estado miembro a otro de la Unión Europea, el de transparencia fiscal internacional y el de determinados contratos de arrendamiento financiero.

Existen reglas especiales para sociedades que opten por la aplicación del régimen fiscal especial de la SOCIMI y que estuviesen tributando bajo otro régimen y también existen disposiciones específicas para la SOCIMI que pase a tributar bajo otro régimen del IS.

Las causas por las que la Sociedad podría perder el régimen especial de SOCIMI, y las consecuencias legales de una eventual pérdida del mismo, se recogen en el apartado 2.23 de este Documento Informativo.

(ii) Ciertos aspectos de su tributación indirecta.

Las operaciones de constitución y aumento de capital de la SOCIMI están sujetas pero exentas de la modalidad de operaciones societarias del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados ("**ITPAJD**").

Existe una bonificación del 95% de la cuota del ITPAJD en las adquisiciones de viviendas destinadas al arrendamiento por la SOCIMI o terrenos para la promoción de viviendas destinadas al arrendamiento. En ambos casos, debe cumplirse el requisito de mantenimiento de la inversión antes indicado.

(iii) La Fiscalidad de los inversores en acciones de la SOCIMI.

1. Imposición directa sobre los rendimientos generados por la tenencia de las acciones de la SOCIMI.

a) Inversor sujeto pasivo del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas ("**IRPF**").

Los dividendos, primas de asistencia a juntas y participaciones en los fondos propios de cualquier tipo de entidad, entre otros, tendrán la consideración de rendimientos íntegros del capital mobiliario.

Para el cálculo del rendimiento neto, el inversor podrá deducir los gastos de administración y depósito, siempre que no supongan contraprestación a una gestión discrecional e individualizada de carteras de inversión. El rendimiento neto se integra en la base imponible del ahorro en el ejercicio en que sea exigible, aplicándose los tipos impositivos vigentes en cada momento. Los tipos del ahorro actualmente aplicables son del 19% (hasta 6.000 euros), 21% (desde 6.000,01 euros) y 23% (a partir de 50.000,01 euros).

Finalmente, los rendimientos están sujetos a una retención a cuenta del IRPF del inversor, al tipo vigente en cada momento (actualmente el 19%), que será deducible de la cuota líquida del IRPF según las normas generales. Asimismo, no se permite la aplicación de las deducciones para evitar la doble imposición prevista en la LIRPF.

b) Inversor sujeto pasivo del IS o del Impuesto sobre la Renta de no Residentes ("**IRNR**") que actúa a través de un establecimiento permanente en España ("**EP**").

Los sujetos pasivos del IS y del IRNR que actúan a través de un EP integrarán en su base imponible el importe íntegro de los dividendos o participaciones en beneficios derivados de la titularidad de las acciones de la SOCIMI, así como los gastos inherentes a la participación. Estas rentas se integran en la base del IS y del IRNR en la forma prevista en la LIS o LIRNR y están sujetas al tipo que corresponda según la naturaleza del contribuyente. El tipo general de gravamen general es actualmente del 25%.

Los dividendos distribuidos con cargo a beneficios o reservas respecto de los que se haya aplicado el régimen fiscal especial SOCIMI no gozarán de la exención por doble imposición establecida en el artículo 21 de la LIS ni de las deducciones para evitar la doble imposición prevista en la LIS.

Finalmente, cabe señalar que los dividendos anteriormente referidos están sujetos a una obligación de retención a cuenta del IS o IRNR del inversor al tipo de retención vigente en cada momento (actualmente del 19%), con alguna excepción (por ejemplo, si el accionista de la SOCIMI es otra SOCIMI residente en España). Esta retención es deducible de la cuota íntegra del IS (o del IRNR, en su caso) según las normas generales.

c) Inversor sujeto pasivo del IRNR sin EP.

Con carácter general, los dividendos y demás participaciones en beneficios obtenidos por contribuyentes del IRNR sin EP están sometidos a tributación por dicho impuesto al tipo de gravamen vigente en cada momento y sobre el importe íntegro percibido (actualmente del 19%).

Los dividendos anteriormente referidos están sujetos a una retención a cuenta del IRNR. No existirá retención por aquellas entidades cuyo objeto social principal sea análogo al de la SOCIMI y estén sometidas al mismo régimen en cuanto a política de distribución de beneficios e inversión (ver artículo 9.4 de la Ley de SOCIMI por remisión al 9.3 y al 2.1.b) de la misma).

Asimismo, los beneficios distribuidos por las sociedades filiales residentes en territorio español a sus sociedades matrices residentes en otros Estados miembros de la Unión Europea o a los establecimientos permanentes de estas últimas situados en otros Estados miembros podrán estar exentos de tributación y retención a cuenta del IRNR de conformidad con lo dispuesto en el artículo14.1.h) del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de no Residentes, aprobado por el Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo ("**LIRNR**"). Esta exención es el resultado de la transposición de la Directiva 2011/96/UE del Consejo, de 30 de noviembre de 2011, relativa al régimen fiscal común aplicable a las sociedades matrices y filiales de Estados miembros diferentes ("**Directiva Matriz Filial**"), en los términos que se exponen.

La Dirección General de Tributos, entre otras, en la consulta vinculante V2138-14, de 4 de agosto de 2014 ha entendido que los dividendos distribuidos por la SOCIMI se pueden beneficiar de esta exención. Sin embargo, a la vista de la sentencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea de 8 de marzo de 2017 (C-448/15 *Belgium State vs Wereldhave Belgium*) en la que se resuelve que los dividendos distribuidos por una entidad sujeta a un tipo de gravamen del 0% no pueden aplicar la exención de la Directiva Matriz Filial, no se puede descartar que esta cuestión pueda llegar a ser objeto de controversia por la Administración tributaria o que puede existir un cambio de criterio administrativo.

La aplicación de la exención de la Directiva Matriz Filial está sujeta al cumplimiento de los siguientes requisitos:

1. Que ambas sociedades estén sujetas y no exentas a alguno de los tributos que gravan los beneficios de las entidades jurídicas en los Estados miembros de la Unión Europea, mencionados en el artículo 2.c) de la Directiva Matriz Filial, relativa al régimen aplicable a las sociedades matrices y filiales de Estados miembros diferentes, y los establecimientos permanentes estén sujetos y no exentos a imposición en el Estado en el que estén situados.

2. Que la distribución del beneficio no sea consecuencia de la liquidación de la sociedad filial.

3. Que ambas sociedades revistan alguna de las formas previstas en el Anexo de la Directiva Matriz Filial, relativa al régimen aplicable a las sociedades matrices y filiales de Estados miembros diferentes.

Tendrá la consideración de sociedad matriz aquella entidad que posea en el capital de otra sociedad una participación directa o indirecta de, al menos, el 5%, o bien que el valor de adquisición fiscal de la participación en dicha sociedad sea superior a 20 millones de euros. Esta última tendrá la consideración de sociedad filial. La mencionada participación deberá haberse mantenido de forma ininterrumpida durante el año anterior al día en que sea exigible el beneficio que se distribuya o, en su defecto, que se mantenga durante el tiempo que sea necesario para completar un año.

Dicha exención se aplicará igualmente a los beneficios distribuidos por las sociedades filiales residentes en territorio español a sus sociedades matrices residentes en los Estados integrantes del Espacio Económico Europeo o a los establecimientos permanentes de estas sociedades matrices que estén situados en otros Estados integrantes siempre que se cumplan determinados requisitos establecidos en la LIRNR.

La citada exención no resultará aplicable si el dividendo se obtiene a través de un territorio calificado como paraíso fiscal. Tampoco será de aplicación cuando la mayoría de los derechos de voto de la sociedad matriz se posea, directa o indirectamente, por personas físicas o jurídicas que no residan en Estados miembros de la Unión Europea o en Estados integrantes del Espacio Económico Europeo con los que exista un efectivo intercambio de información en materia tributaria en los términos previstos en el apartado 4 de la disposición adicional primera de la Ley 36/2006, de 29 de noviembre, de medidas para la prevención del fraude fiscal, excepto cuando la constitución y operativa de aquella responda a motivos económicos válidos y razones empresariales sustantivas.

Adicionalmente, los inversores podrán en su caso tener derecho a las exenciones o tipos reducidos previstos en un Convenio para evitar la Doble Imposición ("**CDI**") suscrito por España con el país de residencia del inversor.

Cuando de acuerdo con la residencia fiscal del perceptor resulte aplicable un CDI suscrito por el Reino de España o una exención interna, se aplicará el tipo de gravamen reducido previsto en el CDI para este tipo de rentas o la exención, previa acreditación de la residencia fiscal del accionista en la forma establecida en la normativa en vigor. La Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 13 de abril de 2000, regula el procedimiento especial que debe cumplirse para hacer efectivas las retenciones a inversores, al tipo que corresponda en cada caso, o para excluir la retención, cuando en el procedimiento de pago intervengan entidades financieras domiciliadas, residentes o representadas en España que sean depositarias o gestionen el cobro de las rentas de dichos valores.

De acuerdo con esta norma, en el momento de distribuir el dividendo, se practicará una retención sobre su importe íntegro al tipo del 19% y transferirá el importe líquido a las entidades depositarias. Las entidades depositarias que, a su vez, acrediten en la forma establecida en la Orden el derecho a la aplicación de tipos reducidos o a la exclusión de retenciones de sus clientes (para lo cual estos habrán de aportar a la entidad depositaria, antes del día 10 del mes siguiente a aquel en el que se distribuya el dividendo, un certificado de residencia fiscal expedido por la autoridad fiscal correspondiente de su país de residencia en el que, si fuera el caso, deberá constar expresamente que el inversor es residente en el sentido definido en el CDI que resulte aplicable; o, en aquellos supuestos en los que se aplique un límite de imposición fijado en un CDI desarrollado mediante una Orden en la que se establezca la utilización de un formulario específico, este formulario) recibirán puntualmente el importe retenido en exceso. El certificado de residencia tiene generalmente, a estos efectos, una validez de un año desde la fecha de su emisión y si hace referencia a un período impositivo, sólo tiene validez durante dicho período.

Si la retención practicada excediera del tipo aplicable al inversor correspondiente, porque éste no hubiera podido acreditar su residencia a efectos fiscales dentro del plazo establecido al efecto o porque en el procedimiento de pago no intervinieran entidades financieras domiciliadas, residentes o representadas en España que sean depositarias o gestionen el cobro de las rentas de dichos valores, el inversor podrá solicitar de la Hacienda Pública la devolución del importe retenido en exceso con sujeción al procedimiento y al modelo de declaración previstos en la Orden EHA/3316/2010, de 17 de diciembre de 2010.

En todo caso, practicada la retención a cuenta del IRNR o reconocida la procedencia de la exención, los inversores no residentes no estarán obligados a presentar declaración en España por el IRNR.

Se aconseja a los inversores que consulten con sus abogados o asesores fiscales sobre el procedimiento a seguir, en cada caso, a fin de solicitar cualquier devolución a la Hacienda Pública española a la que puedan tener derecho.

2. Imposición directa sobre las rentas generadas por la trasmisión de acciones de la SOCIMI.

a) Inversor sujeto pasivo del IRPF.

En relación con las rentas obtenidas en la transmisión de la participación en el capital de la SOCIMI, la ganancia o pérdida patrimonial se determinará como la diferencia entre su valor de adquisición, más los gastos y tributos inherentes a la adquisición, y el valor de transmisión, determinado por su cotización en la fecha de transmisión o por el valor pactado cuando sea superior a la cotización, al que se deducirán los gastos y tributos satisfechos por el transmitente (ver artículo 37.1.a) de la LIRPF).

Se establece la inclusión de todas las ganancias o pérdidas en la base del ahorro, independientemente de su periodo de generación. A la base imponible del ahorro se le aplican los tipos impositivos vigentes en cada momento, que actualmente son del 19% (hasta 6.000 euros), 21% (desde 6.000,01 euros) y 23% (a partir de 50.000,01 euros).

Cuando existan valores homogéneos, a efectos de determinar el valor de adquisición y la alteración patrimonial a efectos del IRPF, se considerará que los transmitidos son aquellos que se adquirieron en primer lugar.

Existen reglas aplicables a la integración de las pérdidas en caso de que el contribuyente hubiera adquirido valores homogéneos en determinados plazos. En particular, las pérdidas derivadas de transmisiones de las acciones de la Sociedad no se computarán con carácter general como pérdidas patrimoniales cuando se hayan adquirido valores homogéneos dentro de los dos meses anteriores o posteriores a la fecha de la transmisión que originó la citada pérdida. En estos casos, las pérdidas patrimoniales se integrarán a medida que se transmitan los valores que aún permanezcan en el patrimonio del contribuyente.

Las ganancias patrimoniales derivadas de la transmisión de las acciones de la SOCIMI no están sometidas a retención a cuenta del IRPF. Asimismo, no se permite la aplicación de deducciones para evitar la doble imposición previstas en la LIRPF.

b) Inversor sujeto pasivo del IS y sin IRNR que actúa a través de un EP.

El beneficio o la pérdida derivada de la transmisión de las acciones en la SOCIMI se integrará en la base imponible del IS o IRNR en la forma prevista en la LIS o LIRNR, respectivamente, tributando al tipo de gravamen general (25%, con algunas excepciones).

Respecto de las rentas obtenidas en la transmisión o reembolso de la participación en el capital de la SOCIMI que se correspondan con reservas procedentes de beneficios respecto de los que haya sido de aplicación el régimen fiscal especial de SOCIMI, al inversor no le será de aplicación la exención por doble imposición (artículo 21 de la LIS) ni las deducciones para evitar la doble imposición.

Finalmente, la renta derivada de la transmisión de las acciones de la SOCIMI no está sujeta a retención a cuenta del IS o del IRNR.

c) Inversor sujeto pasivo del IRNR sin EP.

El tratamiento fiscal contenido en este punto es también aplicable a los inversores personas físicas contribuyentes del IRPF a los que les sea de aplicación el régimen fiscal especial para trabajadores desplazados a territorio español (artículo 93 de la LIRPF).

Como norma general, las ganancias patrimoniales obtenidas por inversores no residentes en España que no actúen a través de un EP están sometidas a tributación por el IRNR, cuantificándose de conformidad con lo establecido en la LIRNR y tributando separadamente cada transmisión al tipo aplicable en cada momento (actualmente del 19%).

En relación con las rentas obtenidas en la transmisión de la participación en el capital de la SOCIMI, no les será de aplicación la exención prevista con carácter general para rentas derivadas de las transmisiones de valores realizadas en alguno de los mercados secundarios oficiales de valores españoles. Téngase en cuenta que el Mercado Alternativo Bursátil carece de la condición de mercado secundario oficial.

Las ganancias patrimoniales puestas de manifiesto con ocasión de la transmisión de las acciones de las SOCIMI no están sujetas a retención a cuenta del IRNR.

El régimen fiscal anteriormente previsto será de aplicación siempre que no sea aplicable una exención o un tipo reducido previsto en virtud de un CDI suscrito por España con el país de residencia del inversor.

De resultar aplicable una exención, ya sea en virtud de la ley española o de un CDI, el inversor habrá de acreditar su derecho mediante la aportación de un certificado de residencia fiscal expedido por la autoridad fiscal correspondiente de su país de residencia (en el que, si fuera el caso, deberá constar expresamente que el inversor es residente en dicho país en el sentido definido en el CDI que resulte aplicable) o del formulario previsto en la Orden que desarrolle el CDI que resulte aplicable.

El certificado de residencia tiene generalmente, a estos efectos, una validez de un año desde la fecha de su emisión.

*3. Impuesto sobre el Patrimonio ("**IP**").*

A continuación se exponen los aspectos más relevantes del régimen del IP únicamente desde la perspectiva de la normativa común estatal, siendo por tanto recomendable que los potenciales inversores en acciones de la Sociedad consulten a este respecto con sus abogados y/o asesores fiscales, con especial atención a las novedades aplicables y, en su caso, a la legislación vigente específica de la Comunidad Autónoma que corresponda en función de su residencia fiscal.

Según lo dispuesto en el artículo 3 del Real Decreto-ley 27/2018, de 28 de diciembre, por el que se adoptan determinadas medidas en materia tributaria y catastral ("**RDL 27/2018**"), con efectos desde 1 de enero de 2020, está previsto que la cuota de este impuesto quede bonificada al 100%, no existiendo obligación de autoliquidar ni de presentar declaración alguna salvo que el legislador retrase de nuevo la aplicación de la mencionada bonificación (lo que no puede descartarse).

a) Inversor sujeto pasivo del IRPF.

Los accionistas personas físicas residentes en territorio español están sometidos al IP por la totalidad del patrimonio neto de que sean titulares a 31 de diciembre de cada año.

La tributación se exigirá conforme a lo dispuesto en la Ley 19/1991, de 6 de junio, del Impuesto sobre el Patrimonio ("**Ley del IP**"). La Ley del IP fija un mínimo exento de 700.000 euros. El IP se exige de acuerdo con una escala de gravamen que oscila entre el 0,2% y el 2,5%. Todo ello sin perjuicio de la normativa específica aprobada, en su caso, por cada comunidad autónoma.

Aquellas personas físicas residentes a efectos fiscales en España que adquieran acciones y que estén obligadas a presentar declaración por el IP, deberán declarar las acciones que posean a 31 de diciembre de cada año. Las acciones se computan por su valor de negociación medio del cuarto trimestre del año. El Ministerio de Hacienda publica anualmente este dato a efectos del IP.

b) Inversor sujeto pasivo del IS.

Estos inversores no son sujetos pasivos del IP.

c) Inversor sujeto pasivo del IRNR.

Los inversores que sean personas físicas y que sean titulares a 31 de diciembre de cada año de bienes situados en territorio español o de derechos que pudieran ejercitarse o hubieran de cumplirse en el mismo están sujetos al IP. Los sujetos pasivos podrán practicar la minoración correspondiente al mínimo exento por importe de 700.000 euros. La escala de gravamen general del impuesto oscila entre el 0,2% y el 2,5%. Las autoridades españolas vienen entendiendo que las acciones de una sociedad española deben considerarse bienes situados en España.

En caso de que proceda su gravamen por el IP, las acciones propiedad de personas físicas no residentes se valoran por su cotización media del cuarto trimestre de cada año. El Ministerio de Hacienda publica anualmente este dato.

Los inversores que sean personas físicas residentes en un Estado miembro de la Unión Europea o del Espacio Económico Europeo tendrán derecho a la aplicación de la normativa propia aprobada por la comunidad autónoma donde radique el mayor valor de los bienes y derechos de que sean titulares y por los que se exija el impuesto, porque estén situados, puedan ejercitarse o hayan de cumplirse en territorio español. Se aconseja a los inversores que consulten con sus abogados o asesores fiscales.

Finalmente, las sociedades y otras personas jurídicas no son sujetos pasivos de este impuesto.

*4. Imposición sobre Sucesiones y Donaciones ("**ISD**").*

En el mismo sentido que lo expuesto a efectos del IP en el apartado que antecede, la normativa aplicable en el ISD dependerá de las circunstancias concretas de cada trasmisión a título lucrativo (i.e. residencia del causante/causahabientes o donante/donatario, localización de los bienes y derechos, en su caso), por lo que las mismas se regirán, o bien por la normativa estatal, o bien por las especialidades legislativas de la Comunidad Autónoma que corresponda. Por consiguiente, a continuación se expone brevemente la tributación que se desprende únicamente de la normativa estatal, siendo recomendable para los accionistas un asesoramiento legal y fiscal en cada una de las posibles operaciones afectadas por este impuesto

a) Inversor sujeto pasivo del IRPF.

Las transmisiones de acciones a título lucrativo (por causa de muerte o donación) en favor de personas físicas residentes en España están sujetas al ISD en los términos previstos en la Ley 29/1987, de 18 de diciembre. El sujeto pasivo de este impuesto es el adquirente de los valores. El tipo impositivo aplicable sobre la base liquidable oscila entre el 7,65% y el 34%; una vez obtenida la cuota íntegra, sobre la misma se aplican determinados coeficientes multiplicadores en función del patrimonio preexistente del contribuyente y de su grado de parentesco con el causante o donante, pudiendo resultar finalmente un tipo efectivo de gravamen que oscilará entre un 0% y un 81,6% de la base imponible. Todo ello sin perjuicio de la normativa específica aprobada, en su caso, por cada comunidad autónoma.

b) Inversor sujeto pasivo del IS.

Estos inversores no son sujetos pasivos del ISD y las rentas que obtengan a título lucrativo se gravan con arreglo a las normas del IS.

c) Inversor sujeto pasivo del IRNR.

Sin perjuicio de lo que resulte de los CDI suscritos por España, las adquisiciones a título lucrativo por personas físicas no residentes en España, cualquiera que sea la residencia del transmitente, estarán sujetas al ISD cuando se adquieran bienes situados en territorio español o derechos que puedan ejercitarse o hubieran de cumplirse en ese territorio. Las autoridades fiscales españolas entienden que las acciones de una sociedad española deben considerarse bienes situados en España.

En el caso de la adquisición de bienes y derechos por herencia, legado o cualquier otro título sucesorio, siempre que el causante hubiera sido residente en un Estado miembro de la Unión Europea o del Espacio Económico Europeo, distinto de España, los contribuyentes tendrán derecho a la aplicación de la normativa propia aprobada por la Comunidad Autónoma, con carácter general, en donde se encuentre el mayor valor de los bienes y derechos del caudal relicto situados en España. De igual forma, en la adquisición

de bienes muebles por donación o cualquier otro negocio jurídico a título gratuito e intervivos, los inversores que sean residentes en un Estado miembro de la Unión Europea o del Espacio Económico Europeo, tendrán derecho a la aplicación de la normativa propia aprobada por la Comunidad Autónoma donde hayan estado situados los referidos bienes muebles un mayor número de días del período de los cinco años inmediatos anteriores, contados de fecha a fecha, que finalice el día anterior al de devengo del impuesto.

Las sociedades no son sujetos pasivos de este impuesto (con independencia de que inviertan en España a través de un EP o no EP): las rentas que obtengan a título lucrativo tributarán generalmente como ganancias patrimoniales de acuerdo con las normas del IRNR anteriormente descritas, sin perjuicio de lo previsto en los CDI que pudieran resultar aplicables.

Se aconseja a los accionistas no residentes que consulten con sus asesores fiscales sobre los términos en los que, en cada caso concreto, habrá de aplicarse el ISD.

(iv) Imposición indirecta en la adquisición y transmisión de las acciones de la SOCIMI.

Con carácter general, la adquisición y, en su caso, ulterior transmisión de las acciones de las SOCIMI estará exenta del ITPAJD y del Impuesto sobre el Valor Añadido (ver artículo 314 del Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores (la "**Ley del Mercado de Valores**")).

2.6.4. Descripción de la política de inversión y reposición de activos. Descripción de otras actividades distintas de las inmobiliarias.

La política de inversión del Grupo TRIVIUM se basa en las inversiones que puedan mejorar la explotación de los locales de su propiedad en los centros comerciales descritos en el apartado 2.6.1 anterior de este Documento Informativo, buscando la estabilidad, predictibilidad y crecimiento de los ingresos de dichos activos inmobiliarios.

Asimismo, la Sociedad está abierta a analizar las posibles oportunidades de inversión que surjan en locales que no son de su propiedad dentro de los centros comerciales mencionados.

Actualmente la principal inversión que contempla el Grupo es el desarrollo del plan, detallado en el apartado 2.14.2 del presente Documento Informativo, para renovar y actualizar el exterior e interior de los centros comerciales, así como para reposicionar y reconfigurar algunos de los locales, con un importe total estimado de 38,8 millones de euros durante el periodo 2019-2022.

El objetivo mínimo de rentabilidad bruta anual de la financiación (capital o deuda) de los accionistas a la Sociedad se sitúa en el 6% (en la medida que la misma esté acogida al régimen fiscal especial de SOCIMI), contemplando un ratio de apalancamiento "*Loan to Value*" no superior al 55%.

La Sociedad no desarrolla actividades distintas de la actividad inmobiliaria antes descrita.

2.6.5. Informe de valoración realizado por un experto independiente de acuerdo con criterios internacionalmente aceptados, salvo que dentro de los seis meses previos a la solicitud se haya realizado una colocación de acciones o una operación financiera que resulten relevantes para determinar un primer precio de referencia para el inicio de la contratación de las acciones de la Sociedad.

En cumplimiento con lo previsto en la Circular del MAB 2/2018 sobre el régimen aplicable a las SOCIMI cuyos valores se incorporen al MAB, la Sociedad ha encargado a Savills una valoración de mercado independiente de sus acciones a 31 de diciembre de 2018. Una copia del mencionado informe de valoración de fecha mayo de 2019 se adjunta como Anexo V al presente Documento Informativo. El Mercado Alternativo Bursátil no ha verificado ni comprobado las hipótesis y proyecciones realizadas, ni tampoco el resultado de la valoración.

Savills ha realizado la valoración de la Sociedad en base a la metodología de *Triple Net Asset Value* ("**Triple NAV**"), calculando el valor de la Compañía a partir de la suma del valor de mercado de sus activos, y deduciendo los costes de estructura de la Sociedad, el importe de su deuda financiera neta, y el valor del resto de activos y pasivos de la Sociedad.

Para la elaboración del informe de valoración, entre otra información, Savills ha utilizado:

- El informe de valoración de los activos de la Compañía a 31 de diciembre de 2018 realizado por Savills Valoraciones y Tasaciones de acuerdo con los estándares de valoración de la *Royal Institution of Chartered Surveyors'* ("**RICS**"), en base a la edición del Red Book publicado en junio del año 2017 ("***RICS Valuation – Professional Standards June 2017***"). Una copia de este informe emitido el 31 de diciembre de 2018 se adjunta en el Anexo VI del presente Documento Informativo.

- Las cuentas anuales abreviadas auditadas de la Sociedad correspondientes al ejercicio comprendido entre el 23 de julio y el 31 de diciembre de 2018.

- Las cuentas anuales consolidadas auditadas de la Sociedad correspondientes al ejercicio comprendido entre el 23 de julio y el 31 de diciembre de 2018.

- Los contratos de arrendamiento de los inmuebles propiedad de la Sociedad, los Contratos de Gestión, los contratos de financiación, así como documentación relativa a gastos, suministros y tributos.

Los procedimientos realizados por Savills en el proceso de valoración para la determinación del valor triple NAV de TRIVIUM han sido los siguientes:

- La obtención del valor de mercado de los inmuebles de la Sociedad.

- La realización de los siguientes ajustes para obtener el valor triple NAV:

  – Ajuste por los costes de estructura de la Sociedad.

– Ajuste por la deuda financiera neta de la Sociedad.

– Ajuste por el resto de activos y pasivos de la Sociedad.

A continuación se resumen las principales hipótesis de valoración empleadas por Savills en cada uno de los procedimientos anteriormente mencionados:

- El valor de mercado de los inmuebles de la Sociedad a 31 de diciembre de 2018 asciende a 488.050.000 euros según el informe de valoración de Savills Valoraciones y Tasaciones.

  De cara a la determinación de un rango de valores para la Sociedad, Savills ha realizado un análisis de sensibilidad al valor de mercado de los inmuebles mediante la aplicación de +/- 3% al mismo, estableciendo el siguiente rango:

Euros	Rango bajo	Rango medio	Rango alto
Valor de mercado de los inmuebles	473.408.500	488.050.000	502.691.500

  Para obtener el valor de cada uno de los inmuebles, Savills Valoraciones y Tasaciones ha utilizado la metodología de descuento de flujos de caja ("**DFC**") en el informe de valoración de los activos de la Sociedad.

  El método de DFC está basado en proyecciones de los ingresos netos esperados sobre un período de tiempo definido, estimando al final de dicho período la venta de los activos a una rentabilidad de salida. El flujo de caja se descuenta a una tasa determinada por el riesgo asociado a la inversión obteniendo el valor actual neto, que representa el precio que se podría pagar para alcanzar la tasa de retorno objetivo dadas las proyecciones de ingresos y gastos definidas, y al valor actual neto se deduce un coste de adquisición.

  A continuación se detalla el valor de mercado de cada uno de los activos de la Sociedad determinado por Savills Valoraciones y Tasaciones a 31 de diciembre de 2018, con las principales hipótesis asumidas:

Inmuebles	Tasa de descuento	Rentabilidad de salida	Coste de adquisición	Coste de venta	Valor de mercado (€)
Centro comercial Valle Real	7,00%	5,25%	1,85%	0,32%	183.420.000
Centro comercial Gran Casa	8,50%	6,00%	2,10%	0,50%	128.710.000
Centro comercial Max Center	7,75%	5,50%	0,85%	0,25%	175.920.000
Total					**488.050.000**

  Para cada uno de los activos valorados por la metodología de DFC, Savills Valoraciones y Tasaciones ha considerado (i) un escenario temporal de flujos de caja de 10 años, y (ii) un valor del inmueble al finalizar el décimo año (valor terminal), calculado como el importe resultante de la capitalización de la renta del último año a una rentabilidad de salida, menos un coste de venta.

La tasa a la que se descuentan los flujos de caja, la rentabilidad de salida, el coste de adquisición y el coste de venta utilizados por Savills Valoraciones y Tasaciones son diferentes para cada activo en función de la ubicación, la situación de arrendamiento y el estado de conservación del activo.

Savills ha calculado para cada activo (i) el coste de adquisición aplicando un porcentaje sobre el valor actual neto de los flujos de caja obtenido por el método de DFC, y (ii) el coste de venta aplicando un porcentaje sobre el importe resultante de la capitalización de la renta del último año a la rentabilidad de salida.

- Ajustes por los costes de estructura de la Sociedad.

  Savills ha realizado un ajuste para reflejar en la valoración los costes de estructura de la Sociedad, que incluyen conceptos no incluidos en la valoración de los activos pero que son imprescindibles para su gestión y para la operativa habitual de la Sociedad.

  Dichos gastos han sido estimados a partir de los Contratos de Gestión de la Sociedad en 1.734.150 euros, y se han proyectado durante un periodo de cuatro años y medio actualizándose por el Índice de Precios al Consumo. A su vez, Savills ha determinado el siguiente rango de valor de los gastos de estructura, realizando un análisis de sensibilidad a una variación de +/- 0,5% en la tasa de descuento aplicada en el cálculo de los costes de estructura. La tasa descuento aplicada corresponde al promedio de las tasas de descuento ponderadas utilizadas en la valoración de activos, que se indican en el punto anterior.

Euros	Rango bajo	Rango medio	Rango alto
Costes de estructura de la Sociedad	30.898.004	31.980.028	33.111.900

- Ajuste por la deuda financiera neta de la Sociedad.

  Savills ha realizado un análisis sobre el valor razonable de la financiación con entidades de crédito que tiene el Grupo TRIVIUM, la cual se detalla en el apartado 2.12.1 del presente Documento Informativo, y cuyo importe neto contable asciende a 205.083.974 euros según las partidas de "Deudas con entidades de crédito" a largo plazo (204.918.962 euros) y corto plazo (165.012 euros) del balance de situación consolidado del Grupo a 31 de diciembre de 2018. Tras el análisis realizado de la financiación, Savills ha asumido que el valor contable de la misma es equivalente al valor de mercado.

  Por otra parte, el epígrafe de "Efectivo y otros activos líquidos equivalentes" del balance de situación consolidado del Grupo a 31 de diciembre de 2018 asciende a 13.347.988 euros. Savills ha deducido a dicho saldo 2.499.989 euros correspondientes a fianzas de inquilinos cuyo depósito en un organismo público no ha sido necesario.

  En ese sentido, Savills ha determinado que la deuda financiera neta de la Sociedad a 31 de diciembre de 2018 se sitúa en 194.235.975 euros, de acuerdo con el siguiente desglose:

Euros	31-12-2018
Deuda con entidades de crédito a largo plazo	204.918.962

Deuda con entidades de crédito a corto plazo	165.012
Efectivo y otros activos líquidos deducidas las fianzas de inquilinos	(10.847.999)
Deuda financiera neta	**194.235.975**

- Ajustes por el valor del resto de activos y pasivos de la Sociedad.

  Tomando como punto de partida el balance de situación consolidado del Grupo a 31 de diciembre de 2018 (el cual se detalla en el apartado 2.12.1 del presente Documento Informativo), Savills considera un ajuste negativo de 19.364.431 euros por el resto de activos y pasivos, según el siguiente detalle:

Euros	**31-12-2018**
Inversiones financieras – Participaciones	5.502
Activos por derivados financieros a largo plazo	1.490.615
Inversiones financieras a largo plazo (fianzas)	6.572.494
Activos por impuesto diferidos	547.939
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	1.507.487
Otros activos	**10.124.037**
Otros pasivos financieros (fianzas)	(6.572.494)
Pasivos por impuesto diferido	(11.350.699)
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	(11.565.275)
Otros pasivos	**29.488.468**
Otros activos y pasivos	**(19.364.431)**

  Tal y como se indica en el apartado 2.12.1 del presente Documento Informativo, bajo el epígrafe de “Inversiones financieras a largo plazo” del balance de situación consolidado del Grupo, cuyo saldo a 31 de diciembre de 2018 asciende a 4.072.505 euros, está incluido el importe de las fianzas de los inquilinos depositadas en organismos públicos. Savills ha adicionado a dicho saldo el importe antes indicado de 2.499.989 euros correspondientes a fianzas de inquilinos cuyo depósito en un organismo público no ha sido necesario.

Debido a que tras el acogimiento de TRIVIUM al régimen fiscal especial de SOCIMI el 28 de marzo de 2019 la Compañía se ve gravada con un impuesto sobre sociedades del 0%, Savills no realiza un ajuste en la valoración de la Compañía pero sí un análisis de la potencial plusvalía a considerar por la diferencia de valor generada por la Sociedad hasta el momento (3,2 millones de euros).

Por otra parte, basándose en la filosofía patrimonialista de TRIVIUM y en su vocación de mantener los activos a largo plazo, Savills ha realizado un análisis de alto nivel sobre un potencial ajuste a la valoración por el impuesto de plusvalía municipal, concluyendo que dicho ajuste no sería material, y que en cualquier caso resultaría en un valor comprendido dentro del rango de valores indicados en la valoración.

Tras la aplicación de los procedimientos de valoración descritos en este apartado, el informe de Savills concluye un rango de valor para TRIVIUM a 31 de diciembre de 2018 según el método de Triple NAV

de entre 228,91 y 255,98 millones de euros, que implica un valor por acción de entre 45,8 y 51,2 euros, tal y como se detalla en la siguiente tabla.

Euros	Rango bajo	Rango medio	Rango alto
Valor de mercado de los inmuebles	473.408.500	488.050.000	502.691.500
Costes de estructura	(30.898.004)	(31.980.028)	(33.111.900)
Deuda financiera neta	(194.235.975)	(194.235.975)	(194.235.975)
Otros activos y pasivos	(19.364.431)	(19.364.431)	(19.364.431)
Valor Sociedad por Triple NAV	**228.910.090**	**242.469.566**	**255.979.194**
Número de acciones	5.000.000	5.000.000	5.000.000
Triple NAV por acción	**45,78**	**48,49**	**51,20**

Con efectos a 12 de junio de 2019, el Consejo de Administración de la Compañía, por el procedimiento de votación por escrito y sin sesión, acordó fijar un primer precio de referencia por acción de la Compañía, para el inicio de la contratación de las acciones en el Mercado, de 51,00 euros, por lo que teniendo en cuenta el número de acciones emitidas por la Compañía (5.000.000 acciones), resultaría un valor total del Emisor de 255.000.000 euros. Para la determinación del precio de referencia, el Consejo de Administración ha tomado en consideración el informe de valoración independiente de las acciones de la Compañía, situándose el precio de referencia dentro del rango establecido en el mismo.

2.7. Estrategia y ventajas competitivas del Emisor.

2.7.1. Estrategia.

La estrategia del Grupo consiste en maximizar a medio plazo los ingresos generados por los locales de su propiedad en los centros comerciales, y por consiguiente, la rentabilidad de la inversión en los mismos.

Tal y como se indica en el apartado 2.6.1 anterior de este Documento Informativo, a 31 de diciembre de 2018, la ocupación de los activos propiedad del Grupo TRIVIUM, en función de la SBA, ascendía a un 100,00% en el centro comercial Villa Real, un 94,50% en Gran Casa y un 89,38% en Max Center. En ese sentido, en el futuro la Sociedad va a centrar sus esfuerzos en la captación de inquilinos para los locales que actualmente se encuentran desocupados, así como a proporcionar una experiencia de calidad a los clientes y a mejorar la oferta minorista, de restauración y ocio. Para llevar a cabo esta estrategia, el Grupo tiene contratados los servicios de Sierra Spain como Gestor.

A este respecto, el Grupo ha iniciado el desarrollo de un plan de inversión para renovar y actualizar el exterior e interior de los centros comerciales así como para reposicionar y reconfigurar algunos locales, con un importe total estimado de 38,8 millones de euros durante el periodo 2019-2022 (ver el apartado 2.14.2 del presente DIIM).

El Grupo está abierto a analizar posibles oportunidades de inversión que pudieran surgir en el futuro dentro de los centros en los que está presente, respecto de locales que no son de su propiedad.

Por otra parte, el Grupo prevé en principio mantener los activos en cartera a largo plazo. Sin embargo, no se descarta la posibilidad, llegado el momento, de prescindir de algún activo por motivos estratégicos o de evolución del mercado inmobiliario.

2.7.2. Ventajas competitivas.

Entre las principales ventajas competitivas del Emisor cabe destacar las siguientes:

- Los centros comerciales donde se encuentran los locales propiedad del Grupo están consolidados, ya que llevan más de 20 años en operación, se encuentran bien situados, y tienen buenas comunicaciones, así como disponibilidad de aparcamiento, tal y como se analiza en el apartado 2.6.1 del presente Documento Informativo.

- La Sociedad cuenta con altos niveles de ocupación de los locales así como una cartera de inquilinos diversificada, entre los que destacan algunas de las principales marcas comerciales, de restauración y ocio, tal y como se detalla en el apartado 2.6.1 del presente Documento Informativo.

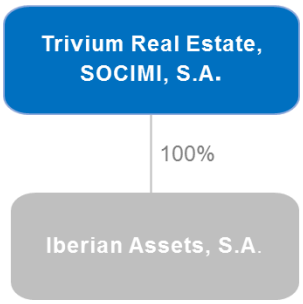
- Sierra Spain (el Gestor), forma parte del Grupo Sonae Sierra, con una trayectoria contrastada de más de 30 años como inversor y gestor de activos inmobiliarios de tipología predominantemente comercial, tanto a nivel nacional como internacional.

- El compromiso del Gestor respecto de la Sociedad, a través de la participación indirecta en el capital social del Grupo Sonae Sierra (a través de la participación directa de Sierra) y la obligación de mantener dicha participación durante los 5 años siguientes a la fecha de compra de los centros comerciales (es decir, hasta el 19 de diciembre de 2023), en virtud del Pacto de Accionistas suscrito de acuerdo a los términos recogidos en el apartado 3.5 del presente Documento Informativo.

- El mantenimiento de un nivel moderado de endeudamiento, no superior al 55% en términos de "*Loan to Value*".

2.8. Breve descripción del grupo de sociedades del Emisor. Descripción de las características y actividad de las filiales con efecto significativo en la valoración o situación del Emisor.

A la fecha del presente Documento Informativo, TRIVIUM es la sociedad dominante de un grupo compuesto por ella misma e IBAS, filial directa e íntegramente participada por la Sociedad:



IBAS es una sociedad anónima unipersonal, de duración indefinida, domiciliada en la calle Goya 22, 3ª planta, 28001 Madrid, España, y con N.I.F. número A-82969247. IBAS fue constituida mediante escritura autorizada ante el Notario de Madrid, D. Ignacio Martínez-Gil Vich, con fecha 22 de mayo de 2001, bajo el número 1.684 de orden de su protocolo e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, al tomo 21.520, folio 70, hoja M-282.35, e inscripción 1.

Con fecha 19 de diciembre de 2018, IBAS optó por la aplicación del régimen fiscal especial propio de las SOCIMI mediante acuerdo de su socio único, circunstancia ésta que fue oportunamente comunicada a la Administración Tributaria el 28 de marzo de 2019.

En la actualidad, la actividad principal de IBAS es la explotación y alquiler de los locales indicados en el apartado 2.6.1 del presente Documento Informativo, que se encuentran situados en los centros comerciales (i) Valle Real, (ii) Gran Casa, y (iii) Max Center.

2.9. En su caso, dependencia con respecto a patentes, licencias o similares.

A la fecha del presente Documento Informativo no existe dependencia alguna respecto de marcas patentes, licencias, derechos de propiedad intelectual o similares que afecten de manera esencial al modelo de negocio desarrollado por el Grupo. No obstante, la Sociedad podría estar obligada, en determinadas circunstancias, a renovar o actualizar las licencias o permisos existentes (véase factor de "Riesgo derivado del posible retraso o no obtención de determinadas licencias, permisos y autorizaciones en relación con los inmuebles del Grupo" desarrollado en el apartado 2.23.3 del presente Documento Informativo).

En todo caso, el Grupo mantiene una política activa de protección de las principales marcas que utiliza, mediante el registro de las mismas y de diversos dominios web. A este respecto la Sociedad ha realizado una solicitud de registro, que se encuentra en tramitación, para obtener la titularidad registral en España de la marca "TRIVIUM REAL ESTATE SOCIMI", y tiene inscritos a su nombre los dominios www.trivium-socimi.com y www.trivium-socimi.es.

A su vez, IBAS es el titular registral de las marcas bajo las que operan los centros comerciales "VALLE REAL", "GRAN CASA", y "MAX CENTER", así como los dominios web www.centrovallereal.com, www.vallereal.es, www.centrovallereal.es, www.centrovallereal.com.es y www.maxcenter.com. Por su parte la Comunidad de Propietarios del centro comercial Gran Casa es el titular registral de los dominios www.grancasa.es, www.grancasa.com.es, www.grancasa.nom.es, y www.grancasa.org.es.

2.10. Nivel de diversificación (contratos relevantes con proveedores o clientes, información sobre posible concentración en determinados productos …).

Diversificación geográfica y por centros comerciales.

Todos los inmuebles propiedad del Grupo se encuentran en España, en concreto en el centro comercial Valle Real situado en la localidad de Maliaño (Cantabria), en el centro comercial Gran Casa de Zaragoza, y en el centro comercial Max Center ubicado en el municipio de Baracaldo (Vizcaya).

La distribución por centro comercial de los inmuebles propiedad del Grupo, en términos de ingresos por renta generada durante el ejercicio 2018, así como del valor de dichos inmuebles a 31 de diciembre de 2018 de acuerdo con el informe de valoración independiente emitido por Savills Valoraciones y Tasaciones con fecha 31 de diciembre de 2018 (que se adjunta como Anexo VI al presente Documento Informativo), es la siguiente:

Activos del Grupo por centro comercial y localidad	% s/ Total ingresos renta 2018	% s/ Total valoración(1)
Valle Real (Maliaño - Cantabria)	35,4%	36,0%
Gran Casa (Zaragoza)	30,6%	37,6%
Max Center (Baracaldo – Vizcaya)	34,0%	26,4%
Total	**100,0%**	**100,0%**

(1) Según el informe de valoración de los inmuebles del Grupo a 31 de diciembre de 2018 emitido por Savills como experto independiente y que se adjunta como Anexo VI al presente Documento Informativo.

Diversificación por clientes.

A continuación se detalla el peso de los 10 principales inquilinos del Grupo:

10 principales inquilinos(1)	% s/ Total ingresos 2018
Inquilino 1	11,73%
Inquilino 2	5,72%
Inquilino 3	4,64%
Inquilino 4	4,18%
Inquilino 5	2,49%
Inquilino 6	2,39%
Inquilino 7	2,19%
Inquilino 8	1,62%
Inquilino 9	1,56%
Inquilino 10	1,49%
Total	**38,01%**

(1) Considerando como sólo un inquilino a los grupos empresariales que tienen suscritos contratos de arrendamiento a través de diferentes filiales

A 31 de diciembre de 2018, el Grupo TRIVIUM tenía suscritos contratos de arrendamiento con 222 inquilinos diferentes (considerándose como un solo inquilino los grupos empresariales que tienen

suscritos contratos de arrendamiento a través de diferentes filiales). Por orden alfabético, los 10 principales arrendatarios son el Grupo Calzedonia, el Grupo Carrefour, el Grupo Cinesa, el Grupo Cortefiel, el Grupo Decathlon, el Grupo Décimas, el Grupo H&M, el Grupo Inditex, el Grupo Mobile World, y el Grupo Primark.

De acuerdo con la tabla anterior, el único arrendatario de los locales comerciales del Grupo TRIVIUM que representó más del 10% de los ingresos totales (renta más gastos repercutidos) del mismo durante el ejercicio 2018 fue el Grupo Inditex (a través de diferentes filiales), que supuso ese año el 11,73%

Por otro lado, en relación a cada uno de los centros comerciales, tal y como se indica en el apartado 2.6.1 del presente DIIM, sólo en el centro comercial Valle Real existe, además del Grupo Inditex, otro arrendatario, Carrefour, cuyas rentas representaron más del 10% de los ingresos que se generaron por el Grupo durante el ejercicio 2018 en dicho centro comercial.

Diversificación de proveedores.

Cabe destacar que no existe ningún contrato relevante con ningún proveedor, a excepción de los Contratos de Gestión suscritos con Sierra Spain el 19 de diciembre de 2018 descritos en el apartado 2.6.1 del presente Documento Informativo, ni dependencia alguna respecto de ninguno de ellos.

Los Contratos de Gestión representaron de los “Otros gastos de explotación” consolidados del Grupo TRIVIUM correspondientes al ejercicio comprendido entre el 23 de julio y el 31 de diciembre de 2018, el 35,3% (116 miles de euros), y al periodo de 3 meses finalizado el 31 de marzo de 2019 el 19,1% (684 miles de euros).

2.11. Referencia a aspectos medioambientales que puedan afectar a la actividad del Emisor.

Dado el área de actividad a la que se dedica el Grupo TRIVIUM, el Emisor no tiene especiales obligaciones de naturaleza medioambiental, ni gastos, activos, provisiones y/o contingencias en relación con las mismas, que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados del Emisor.

A la fecha del presente Documento Informativo, todos los inmuebles arrendados disponen del correspondiente certificado de eficiencia energética.

2.12. Información financiera.

2.12.1. Información financiera correspondiente a los últimos tres ejercicios (o al período más corto de actividad del emisor), con el informe de auditoría correspondiente a cada año. En este sentido, el último año de información financiera auditada no puede preceder en más de 15 meses a la fecha de solicitud y, si dicha fecha es posterior en más de nueve meses al fin del último ejercicio auditado, deberá incorporarse información financiera intermedia sometida a revisión limitada a una fecha no superior a cuatro meses respecto de la fecha de solicitud de incorporación.

Dado que la Sociedad se constituyó el 23 de julio de 2018 y no tuvo actividad hasta el 19 de diciembre de ese año, entre otros, con la adquisición del 100% del capital de IBAS -desde entonces actúa como un holding de dicha participación-, la información financiera de su filial IBAS correspondiente a los ejercicios 2016, 2017 y 2018 se corresponde en gran medida con la información financiera histórica que hubiera tenido la Sociedad para esos ejercicios.

En ese sentido, la información financiera que se presenta en este apartado 2.12.1 se expresa en euros, y hace referencia a (i) las cuentas anuales abreviadas de TRIVIUM y las cuentas anuales consolidadas de la misma correspondientes al ejercicio comprendido entre el 23 de julio y el 31 de diciembre de 2018, así como a (ii) las cuentas anuales de IBAS correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2016, 2017 y 2018, que han sido auditadas por EY. Todas ellas se incluyen, junto con los correspondientes informes de auditoría en su caso, como Anexo I, Anexo II y Anexo III del presente Documento Informativo.

Las cuentas anuales mencionadas en el párrafo anterior han sido formuladas por el consejo de administración de cada compañía, de acuerdo con el Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, el cual fue modificado en 2010 por el Real Decreto 1159/2010, de 17 de septiembre, y en 2016 por el Real Decreto 602/2016, de 2 de diciembre, así como con las normas de Adaptación Sectorial del Plan General de Contabilidad a las Empresas Inmobiliarias, y con el resto de la legislación mercantil vigente.

1. **Cuentas anuales abreviadas de TRIVIUM del ejercicio comprendido entre el 23 de julio y el 31 de diciembre de 2018.**

Balance de situación de TRIVIUM a 31 de diciembre de 2018.

Activo (miles €)	31-12-2018(*)
Activo No Corriente	**256.543**
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a l. p.	256.543
Activo Corriente	**2.322**
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	4
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	2.317
Total Activo	**258.865**

(*) Auditado.

Pasivo y Patrimonio Neto (miles €)	31-12-2018(*)
Patrimonio Neto	**255.168**
Fondos propios	255.168
Pasivo Corriente	**3.697**
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	3.697
Total Patrimonio Neto y Pasivo	**258.865**

(*) Auditado.

- Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo.

Bajo el apartado de "Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo" está registrado el coste contable neto de la inversión de TRIVIUM en el 100% del capital de IBAS.

- Fondos propios.

Los "Fondos Propios" de TRIVIUM están integrados por:

Fondos propios (miles €)	31-12-2018(*)
Capital escriturado	5.000
Prima de emisión	250.477
Reservas	(3)
Resultado del ejercicio	(306)
Total Fondos propios	**255.168**

(*) Auditado.

El saldo de "Capital escriturado" y "Prima de emisión" a 31 de diciembre de 2018 es el resultado de las ampliaciones de capital llevadas a cabo por la Sociedad desde su constitución el 23 de julio de 2018. En el epígrafe de "Reservas" están contabilizados los gastos correspondientes a la constitución de la Compañía por importe de 3 mil euros.

- Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar.

El importe recogido a 31 de diciembre de 2018 bajo "Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar" corresponde a (i) 305 miles de euros por facturas pendientes de recibir o deudas a pagar a los acreedores comerciales de la Sociedad, y (ii) 3.392 miles de euros en concepto de provisión por la estimación del ajuste de precio a pagar por la Sociedad, a los vendedores de las acciones de IBAS, sobre el precio inicial de acuerdo a lo establecido en el contrato de compraventa. Posteriormente, tal y como se señala en el apartado 2.4.2 del presente Documento Informativo, con fecha 7 de marzo de 2019, la Sociedad y los vendedores acordaron que el importe de la mencionada estimación fuera el ajuste definitivo al precio inicial de las acciones de IBAS, quedando el precio final en 331.893 miles de euros.

Cuenta de resultados de TRIVIUM del ejercicio comprendido entre el 23 de julio y el 31 de diciembre de 2018.

Cuenta de Pérdidas y Ganancias (miles €)	2018(*)
Otros gastos de explotación	(306)
Resultado de Explotación	**(306)**
Resultado antes de Impuestos	**(306)**
Impuesto sobre beneficios	-
Resultado del Ejercicio	**(306)**

(*) Auditado; ejercicio comprendido entre el 23 de julio y 31 de diciembre de 2018.

- Otros gastos de explotación.

El desglose de la cuenta "Otros gastos de explotación" es el siguiente:

Otros gastos de explotación (miles €)	2018(*)
Servicios de auditoría	8
Servicios de profesionales independientes	263
Servicios bancarios	1
Seguros	34
Servicios exteriores	**306**
Total Otros Gastos de explotación	**306**

(*) Auditado; ejercicio comprendido entre el 23 de julio y 31 de diciembre de 2018.

Bajo "Servicios de profesionales independientes" están contabilizados fundamentalmente los honorarios de los asesores legales u otros profesionales relacionados con el proceso de adquisición de las acciones de IBAS.

2. Cuentas anuales de IBAS correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2016, 2017 y 2018.

Balance de situación – Activo de IBAS a 31 de diciembre de 2016, 2017 y 2018.

Activo (miles €)	31-12-2016(*)	31-12-2017(*)	31-12-2018(*)
Activo No Corriente	**218.655**	**218.642**	**246.048**
Inversiones inmobiliarias	213.731	213.796	239.931
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a l. p.	49	6	6
Inversiones financieras a largo plazo	4.080	4.235	4.073
Derivados	-	-	1.491
Activos por impuesto diferido	795	605	548
Activo Corriente	**7.926**	**6.728**	**12.534**
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	572	515	964
Activos por impuesto corriente	2.944	2.994	539

Otros créditos con las Administraciones Públicas	-	-	1
Inversiones financieras a corto plazo	3	14	-
Periodificaciones a corto plazo	372	411	-
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	4.035	2.794	11.031
Total Activo	**226.581**	**225.370**	**258.581**

(*) Auditado.

Activo no corriente.

- Inversiones inmobiliarias.

Las inversiones inmobiliarias corresponden a los inmuebles propiedad de IBAS descritos en el apartado 2.6.1 del presente DIIM, y cuya evolución se indica en el apartado 2.14.1.

A continuación se detalla el saldo de las "Inversiones inmobiliarias" al final de cada período:

Inversiones inmobiliarias (miles €)	31-12-2016(*)	31-12-2017(*)	31-12-2018(*)
Terrenos	73.846	73.846	84.549
Construcciones	201.456	201.893	220.073
Otras instalaciones	36.059	35.991	38.978
Mobiliario	81	81	1.721
Otro inmovilizado	4.774	6.131	6.391
Anticipos e inmovilizaciones materiales en curso	1.395	4.794	1.684
Coste Inversiones inmobiliarias	**317.611**	**322.737**	**353.396**
Construcciones	(68.887)	(73.165)	(76.836)
Otras instalaciones	(31.993)	(32.091)	(32.864)
Mobiliario	(74)	(76)	(94)
Otro inmovilizado	(2.926)	(3.610)	(3.670)
Amortización acumulada	**(103.880)**	**(108.941)**	**(113.465)**
Total Inversiones inmobiliarias	**213.731**	**213.796**	**239.931**

(*) Auditado.

- Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo.

La participación del 62,37% de IBAS en Parking Gran Casa Comunidad de Bienes, constituida como se señala en el apartado 2.6.1 del presente Documento para operar el aparcamiento de ese centro comercial, está recogida bajo el epígrafe de "Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo."

A pesar de tratarse de un negocio conjunto, IBAS no ha integrado proporcionalmente los activos y pasivos de dicha Comunidad de Bienes de acuerdo con su porcentaje de participación en los estados financieros de la misma, al no ser de importe significativo. No obstante, en la cuenta de pérdidas y

ganancias sí se registra la parte proporcional de los ingresos generados y de los gastos incurridos por el negocio conjunto que corresponden a IBAS.

- Inversiones financieras a largo plazo.

Las “Inversiones financieras a largo plazo” se desglosan en:

Inversiones financieras a largo plazo (miles €)	31-12-2016(*)	31-12-2017(*)	31-12-2018(*)
Fianzas y depósitos constituidos	4.026	4.205	4.041
Otras inversiones financieras a largo plazo	54	30	32
Total Inversiones financieras a largo plazo	**4.080**	**4.235**	**4.073**

(*) Auditado.

Conforme a la Ley 29/1994, de 24 de noviembre, de Arrendamientos Urbanos, IBAS está sometida al régimen de concierto de depósito con algunas Comunidades Autónomas. Según este régimen, IBAS viene obligada a depositar un 90% de las fianzas obtenidas de sus arrendatarios en determinadas instituciones oficiales. De esta forma, se clasifica en “Fianzas y depósitos constituidos” las fianzas recibidas de los arrendatarios que están depositadas en las instituciones correspondientes.

- Derivados.

Bajo el epígrafe de “Derivados” está contabilizado el valor de mercado, que asciende a 1.491 miles de euros a 31 diciembre de 2018, de la cobertura tipo “CAP” que contrató IBAS con Caixabank el 19 de diciembre de 2018 para el 100% del importe del Tramo 1 (210.479 miles de euros) del préstamo suscrito con Aearal Bank en esa misma fecha. El derivado limita el Euribor a 3 meses a pagar a un máximo del 2%, y tiene una duración de 2 años desde el 19 de diciembre de 2023, dado que hasta esa fecha el tipo de interés del Tramo 1 del préstamo es fijo. Por la contratación del derivado IBAS tuvo que hacer un desembolso de 1.700 miles de euros.

- Activos por impuesto diferido.

Los “Activos por impuesto diferido”, con un saldo de 548 miles de euros a 31 de diciembre de 2018, corresponden, principalmente, a diferencias temporarias deducibles, con origen en la limitación a las amortizaciones fiscalmente deducibles en el Impuesto sobre Sociedades, establecida en el artículo 7 de la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, por la que se adoptan diversas medidas tributarias dirigidas a la consolidación de las finanzas públicas y al impulso de la actividad económica.

En virtud de dicha limitación, la amortización contable de las inversiones inmobiliarias correspondientes a los periodos impositivos de los años 2013 y 2014 sólo se puede en la base imponible hasta el 70% de aquella que hubiera resultado fiscalmente deducible de no aplicarse ese porcentaje. La amortización contable que no resulte fiscalmente deducible, se podrá deducir de forma lineal durante un plazo de 10 años a partir del año 2015.

Activos por impuesto diferido (miles €)	31-12-2016(*)	31-12-2017(*)	31-12-2018(*)
Provisión insolvencias no deducible	4	2	-
Ajuste amortización temporalmente no deducible	659	577	496
Derivados	132	26	52
Total Activos por impuesto diferido	**795**	**605**	**548**

(*) Auditado.

Activo corriente.

- Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar.

Deudores comerciales y otras cuentas (miles €)	31-12-2016(*)	31-12-2017(*)	31-12-2018(*)
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	483	329	862
Deudores varios	89	186	101
Total Deudores comerciales y otras cuentas	**572**	**515**	**964**

(*) Auditado.

En “Deudores varios” están incluidos determinados importes anticipados a asesores legales.

- Activos por impuesto corriente.

El saldo a 31 de diciembre de 2018 de la partida “Activos por impuesto corriente” por importe de 539 miles de euros corresponde al cálculo del impuesto sobre sociedades a devolver a IBAS por la Hacienda Pública.

Impuesto sobre sociedades (miles €)	31-12-2016(*)	31-12-2017(*)	31-12-2018(*)
Impuesto corriente	3.437	3.308	2.393
Retenciones y pagos a cuenta	(2.944)	(2.994)	(2.932)
Total Impuesto sobre beneficios a pagar / (devolver)	**493**	**314**	**(539)**

(*) Auditado.

Sin embargo, a cierre de 2017 y 2016 bajo este epígrafe están registradas sólo las retenciones y pagos a cuenta del impuesto sobre beneficios realizados por IBAS, por un importe de 2.994 y 2.944 miles de euros respectivamente.

- Periodificaciones a corto plazo.

A 31 de diciembre de 2018 IBAS no tiene reconocidas “Periodificaciones a corto plazo”. El importe de 411 miles de euros registrado a cierre de 2017 corresponde a la parte diferida de los tres primeros meses del ejercicio 2018 por los honorarios de gestión que se facturaban semestralmente por los contratos de gestión en vigor hasta la venta de IBAS el 19 de diciembre de 2018.

- Efectivo y otros líquidos equivalentes.

El saldo de "Efectivo y otros activos equivalentes" por importe de 11.031 miles de euros a 31 de diciembre de 2018 corresponde a cuentas corrientes, sobre cuya disponibilidad no hay restricciones.

Balance de situación – Pasivo de IBAS a 31 de diciembre de 2016, 2017 y 2018.

Pasivo y Patrimonio Neto (miles €)	31-12-2016(*)	31-12-2017(*)	31-12-2018(*)
Patrimonio Neto	**88.626**	**96.873**	**27.706**
Fondos propios	89.024	96.957	27.863
Ajustes por cambios de valor	(398)	(84)	(157)
Pasivo No Corriente	**120.179**	**74.108**	**222.842**
Deudas a largo plazo	91.239	49.169	211.491
Deudas con empresas del grupo y asociadas a l. p.	16.814	13.201	-
Pasivos por impuesto diferido	12.126	11.738	11.351
Pasivo Corriente	**17.776**	**54.389**	**8.033**
Deudas a corto plazo	12.712	42.788	1.071
Deudas con empresas del grupo y asociadas a c. p.	-	6.180	-
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	4.959	5.421	6.962
Periodificaciones a corto plazo	105	-	-
Total Patrimonio Neto y Pasivo	**226.581**	**225.370**	**258.581**

(*) Auditado.

Patrimonio neto.

- Fondos propios.

Los "Fondos Propios" del IBAS están integrados por:

Fondos propios (miles €)	31-12-2016(*)	31-12-2017(*)	31-12-2018(*)
Capital escriturado	13.855	13.801	13.801
Prima de emisión	44.175	44.175	-
Reserva legal	2.771	2.771	2.771
Reservas voluntarias	18.916	27.242	5.035
Resultado del ejercicio	9.307	8.968	6.256
Total Fondos propios	**89.024**	**96.957**	**27.863**

(*) Auditado.

Aunque los resultados de los ejercicios 2016 y 2017 de IBAS se distribuyeron a "Reservas voluntarias", los "Fondos propios" de la empresa a 31 de diciembre de 2018 disminuyen hasta 27.863 miles de euros consecuencia de:

– El dividendo extraordinario acordado con fecha 19 de diciembre de 2018 por un importe de 75.350 miles de euros (44.175 miles de euros con cargo a prima de emisión y 31.175 miles de euros con cargo a reservas voluntarias), tal y como se indica en el apartado 2.4.2 anterior del presente Documento Informativo.

– La amortización de 54 miles de euros de capital social (2.700.252 acciones de 0,02 euros de nominal cada una), y 981 miles de euros de reservas voluntarias, acordada el 13 de diciembre de 2017, correspondientes a accionistas minoritarios.

- Ajustes por cambio de valor.

La parte de la ganancia o la pérdida del instrumento de cobertura, que se ha determinado como cobertura eficaz, se reconoce transitoriamente bajo la partida de "Ajustes por cambio de valor", imputándose a la cuenta de pérdidas y ganancias en el ejercicio o ejercicios en los que la operación cubierta afecta al resultado.

Pasivo no corriente.

- Deudas a largo plazo.

El desglose de las "Deudas a largo plazo" de IBAS es el siguiente:

Deudas a largo plazo (miles €)	31-12-2016(*)	31-12-2017(*)	31-12-2018(*)
Deudas con entidades de crédito	85.399	43.553	204.919
Otros pasivos financieros a largo plazo	5.589	5.616	6.572
Derivados a largo plazo	251	-	-
Total Deudas a largo plazo	**91.239**	**49.169**	**211.491**

(*) Auditado.

Bajo la partida de "Otros pasivos financieros a largo plazo", con un saldo de 6.572 miles de euros a 31 de diciembre de 2018, están registradas las fianzas recibidas por IBAS de los inmuebles arrendados que ascienden a 4.948 miles de euros y las garantías recibidas en efectivo de los arrendatarios por importe de 1.624 miles de euros.

El importe de 204.919 miles de euros del epígrafe de "Deudas con entidades de crédito" a largo plazo corresponde al contrato de préstamo suscrito por IBAS con Aareal Bank el 19 de diciembre de 2018 por un importe total máximo de 249.288 miles de euros (del que con fecha 20 de diciembre de 2018 se cedieron 52.400 miles de euros a Banco Santander). Dicho préstamo tiene (i) un Tramo 1 de 210.479 miles de euros, dispuesto en su totalidad en la fecha de la firma con el fin indicado en el apartado 2.4.2 del presente Documento Informativo, y (ii) un Tramo 2 por importe de 38.809 miles de euros, que se puede disponer hasta el tercer año a contar desde la fecha de firma de la financiación, y cuya finalidad es llevar a cabo el plan de inversiones previsto para los centros comerciales durante el periodo 2019-2022. La diferencia entre el importe del préstamo registrado en el balance de situación a 31 de diciembre de 2018 (204.919 miles de euros) y el saldo vivo dispuesto del mismo a esa fecha

(210.479 miles de euros) corresponde al coste de formalización de dicha financiación que se contabiliza a coste amortizado.

La financiación tiene una duración de 7 años, con amortización total al vencimiento, y un tipo de interés liquidable trimestralmente (i) fijo, igual al 1,85% anual para el Tramo 1 desde el 19 de diciembre de 2018 hasta el 19 de diciembre de 2023 (excluido), y (ii) variable, igual al Euribor a 3 meses más un margen de 1,60% anual para el Tramo 1 a partir del 19 de diciembre de 2023 (incluido) y para el Tramo 2.

Respecto al importe del Tramo 1 del préstamo a partir del 19 de diciembre de 2023, tal y como señalado previamente al analizar el epígrafe de "Derivados", IBAS ha contratado con Caixabank, S.A. un derivado financiero tipo "CAP" que limita el Euribor a 3 meses a pagar a un máximo del 2%.

Además, la financiada deberá abonar una comisión de disponibilidad del 0,75% anual sobre el principal no dispuesto de la financiación.

La financiación cuenta con las siguientes garantías reales:

- Una hipoteca de primer rango sobre los inmuebles propiedad de la financiada, detallados en el apartado 2.6.1 del presente Documento Informativo.
- Una prenda de primer rango sobre los derechos de crédito de la financiada derivados de los Contratos de Gestión Operativa, los contratos de arrendamiento de los inmuebles propiedad de la financiada y las pólizas de seguros de dichos inmuebles.
- Una prenda de primer rango sobre los derechos de crédito derivados de las cuentas operativas en las que la financiada se compromete a depositar los importes recibidos en virtud del contrato de financiación, los ingresos relacionados con los inmuebles en los Contratos de Gestión Operativa, los contratos de arrendamiento, las pólizas de seguros y el contrato de cobertura de intereses de la financiación (excepto aquellos recibidos en concepto de aval o garantía, y los ingresos derivados de recursos aportados a los fondos propios de la financiada).
- Una prenda de primer grado sobre acciones que representan el 100% del capital social de la financiada.
- Una prenda de primer rango sobre los derechos de crédito de la financiada derivados del contrato de cobertura de intereses de la financiación.

El contrato de préstamo obliga a IBAS al cumplimiento de determinados ratios financieros, que serán calculados trimestralmente durante toda la vigencia de la financiación. En concreto:

- El ratio "*Loan to Value*", definido como la relación entre el importe dispuesto de la financiación y el valor de mercado de los inmuebles, no debe superar el 55%. En el caso de que este ratio supere el 55%, la financiada deberá optar por amortizar anticipadamente (i) el 0,5% del principal por trimestre hasta que el ratio no supere el 55%, o (ii) en un solo pago el principal necesario para restaurar el ratio al 55%.

- El ratio "*NYoD*", definido como la relación entre los ingresos netos de explotación y el importe dispuesto de la financiación, debe ser igual o superior a (i) el 8,5% durante los primeros 36 meses desde la fecha de firma de la financiación y (ii) el 9,0% transcurridos dichos 36 meses. En el caso de que este ratio sea inferior al 8,5% o al 9,0%, la financiada debe optar por amortizar anticipadamente (i) el 0,5% del principal por trimestre hasta que el ratio supere el nivel correspondiente, o (ii) en un solo pago el principal necesario para superar el nivel del ratio que aplique.

En el caso de que (i) el ratio "*Loan to Value*" sea superior al 60%, o (ii) el ratio "*NYoD*" sea inferior al 7,5% durante los primeros 36 meses a partir de la fecha de firma del contrato de préstamo, o inferior al 8,0% a partir de que hayan transcurrido los primeros 36 meses anteriores, la financiadora podrá solicitar a la financiada que, dentro del plazo de 2 meses siguientes a la recepción de la solicitud, la financiada realice una amortización parcial anticipada que permita restaurar el ratio pertinente, o bien constituya otras garantías a favor de la financiadora en términos satisfactorios para esta.

La financiada no podrá realizar ningún pago a una entidad relacionada, entre otros cualquier forma de pago de dividendos, ya sea en efectivo o en especie, a menos que:

- No haya acaecido una causa de vencimiento anticipado o dicha causa no sea causada por el pago.
- La financiada cumpla con los requisitos legales para pagar, realizar o declarar el pago correspondiente.
- Tanto antes como después de realizar el pago:
    - El ratio "*Loan o Value*" es (i) igual o inferior al 55%, o (ii) superior al 55% e igual o inferior al 60%, si la financiada evidencia a la financiadora que dispone de fondos suficientes para pagar los intereses del siguiente periodo y para cumplir con las obligaciones de restauración de ratios antes descrita.
    - El ratio "*NYoD*" (i) es igual o superior al 8,5% durante los primeros 36 meses desde la fecha de firma del contrato de financiación o al 9,0% tras dicho periodo, o (ii) durante los primeros 36 meses el ratio es inferior al 8,5% e igual o superior al 7,5%, o tras dicho periodo es inferior al 9% e igual o superior al 8,0%, si la financiada demuestra que dispone de fondos suficientes para pagar los intereses del siguiente periodo y para cumplir con las obligaciones de restauración de ratios antes descrita.

En virtud del contrato de préstamo, la financiada sólo podrá incurrir en endeudamiento adicional con terceros que no esté garantizado hasta un importe máximo de 7,5 millones de euros.

La financiada tendrá la obligación de amortizar anticipadamente la financiación cuando (i) enajene alguno de los inmuebles de su propiedad, (ii) se produzca un cambio de control en la misma entendido como que el Sr. Korbačka deje de poseer indirectamente el 65% del capital (a través de su participada Armati) o el Grupo Sonae Sierra deje de poseer el 5% del capital, (iii) reciba un pago de cualquier administración pública debido a la expropiación de los inmuebles y (iv) reciba una indemnización de los contratos de seguro (excepto en el caso del de responsabilidad civil, responsabilidad medioambiental y pérdida de beneficios).

Entre otras, las principales circunstancias en las que, no habiendo sido subsanadas, la financiadora podrá declarar vencido el contrato de préstamo son (i) el incumplimiento de la obligación de pago, (ii) el incumplimiento por la financiada de otras obligaciones del contrato, (iii) el incumplimiento de los ratios financieros, (iv) que la financiada aplique la financiación a otros destinos diferentes de los definidos en el contrato de préstamo, (v) el acaecimiento de un cambio material adverso, (vi) la destrucción total o abandono, temporal o permanente, de cualquiera de los inmuebles, (vii) que el auditor se niegue a expresar su opinión en las cuentas anuales auditadas de la financiada, o emita una opinión desfavorable o denegada, o introduzca reservas que tengan un efecto material adverso para el contrato de financiación, etc.

- Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo.

A 31 de diciembre de 2018 IBAS no tiene reconocidas "Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo" (si bien el saldo ascendía a 13.201 miles de euros a 31 de diciembre de 2017), ya que el 19 de diciembre de 2018 procedió a la cancelación de los préstamos que tenía con quienes fueron sus accionistas y empresas asociadas hasta esa fecha, con parte del importe del Tramo 1 dispuesto del préstamo suscrito con Aareal Bank y Banco Santander, tal y como se indica en el apartado 2.4.2 del presente Documento Informativo.

- Pasivos por impuesto diferido.

La revalorización de los activos integrados en IBAS con la fusión de Filo, S.A. en 2002 generó, principalmente, el saldo de la partida de "Pasivos por impuesto diferido", que asciende a 11.351 miles de euros a 31 de diciembre de 2018, y cuya reversión tiene lugar anualmente con la dotación a la amortización de dicha revalorización.

Pasivo corriente.

- Deudas a corto plazo.

Deudas a corto plazo (miles €)	31-12-2016(*)	31-12-2017(*)	31-12-2018(*)
Deudas con entidades de crédito	12.432	42.013	165
Otros pasivos financieros a corto plazo	-	573	906
Derivados a corto plazo	280	202	-
Total Deudas a corto plazo	**12.712**	**42.788**	**1.071**

(*) Auditado.

En "Deudas con entidades de crédito a corto plazo" a cierre de 2018 están contabilizados los intereses devengados durante el ejercicio 2018 pendientes de pago (165 miles de euros) del préstamo suscrito por IBAS con Aareal Bank y Banco Santander el 19 de diciembre de 2018.

Bajo la partida de "Otros pasivos financieros a corto plazo", con un saldo por importe de 906 miles de euros a 31 de diciembre de 2018, está recogido principalmente (i) 464 miles de euros correspondientes

a las retenciones realizadas por IBAS de los importes facturados por los contratistas de obras llevadas a cabo, y que hay obligación de devolver en general en el plazo de 1 año desde que la última certificación de obra es aprobada, y (ii) 420 miles de euros pendientes de pago, que tienen su origen en la amortización de capital social y de reservas voluntarias, acordada el 13 de diciembre de 2017, correspondientes a accionistas minoritarios, tal y como se indicó al analizar anteriormente el epígrafe de "Fondos Propios".

Los "Derivados a corto plazo" registrados a 31 de diciembre de 2017 fueron cancelados durante 2018 en la fecha de vencimiento de los mismos.

- Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo.

A 31 de diciembre de 2018 IBAS no tiene reconocidas "Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo" (si bien el saldo ascendía a 6.180 miles de euros a 31 de diciembre de 2017), ya que como señalado previamente, el 19 de diciembre de 2018 la sociedad procedió a la cancelación de los préstamos que tenía con quienes fueron sus accionistas y empresas asociadas hasta esa fecha.

- Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar.

El desglose de los "Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar" es el siguiente:

Acreedores comerciales y otras cuentas (miles €)	31-12-2016(*)	31-12-2017(*)	31-12-2018(*)
Proveedores, empresas del grupo y asociadas	129	135	178
Acreedores varios	569	1.138	6.163
Otras deudas con las Administraciones Públicas	396	363	513
Pasivo por impuesto corriente	3.437	3.308	-
Anticipos de clientes	428	477	108
Total Deudas a largo plazo	**4.959**	**5.421**	**6.962**

(*) Auditado.

En "Proveedores, empresas del grupo y asociadas" a 31 de diciembre de 2018 está registrado por importe de 178 miles de euros el saldo pendiente de pago a esa fecha, principalmente, de los honorarios devengados por los Contratos de Gestión suscritos por IBAS con Sierra Spain el 19 de diciembre de 2018, cuyas principales características se detallan en el apartado 2.6.1 del presente Documento Informativo.

El importe de 6.163 miles de euros recogido bajo el epígrafe "Acreedores varios" a cierre de 2018 (1.138 miles a 31 de diciembre de 2017), corresponde tanto a deudas a pagar a los acreedores comerciales de IBAS como a facturas pendientes de recibir de los proveedores comerciales y de inmovilizado de la sociedad. La variación con respecto al ejercicio 2017 se debe fundamentalmente a las provisiones por facturas pendientes de recibir que IBAS ha registrado por los trabajos para la obtención de la financiación suscrita con Aareal Bank y Banco Santander por importe de 3.568 miles de euros, así como a honorarios por asesoramiento legal, financiero y fiscal por importe de 676 miles de euros.

Las “Otras deudas con las administraciones públicas” corresponden sobre todo al Impuesto sobre el Valor Añadido.

A 31 de diciembre de 2017 y 2016 en la partida de “Pasivo por impuesto corriente” está registrado el impuesto corriente de IBAS, resultante de aplicar el tipo de gravamen correspondiente a la base imponible del ejercicio menos las bonificaciones y deducciones existentes. Sin embargo, a 31 de diciembre de 2018 no hay reconocido en el Pasivo ningún importe por impuesto corriente, ya que ese año el impuesto corriente está contabilizado en el epígrafe “Activos por impuesto corriente” de cara al cálculo del impuesto sobre sociedades a devolver a IBAS por la Hacienda Pública, tal y como fue explicado anteriormente al analizar dicha partida.

Cuentas de resultados anuales de IBAS correspondientes a los ejercicios 2016, 2017 y 2018.

Cuenta de Pérdidas y Ganancias (miles €)	2016(*)	2017(*)	2018(*)
Importe neto de la cifra de negocios	34.483	33.871	36.213
Otros gastos de explotación	(14.083)	(14.725)	(16.329)
Amortización del inmovilizado	(5.877)	(5.580)	(6.279)
Deterioro y resultado por enajenaciones inmovilizado	(189)	(77)	(2.615)
Resultado de Explotación	**14.334**	**13.489**	**10.991**
Resultado financiero	(1.927)	(1.515)	(2.646)
Resultado antes de Impuestos	**12.407**	**11.974**	**8.344**
Impuesto sobre beneficios	(3.100)	(3.006)	(2.088)
Resultado del Ejercicio	**9.307**	**8.968**	**6.256**

(*) Auditado.

Importe neto de la cifra de negocios.

La distribución del “Importe neto de la cifra de negocios” es la siguiente:

Importe neto de la cifra de negocios (miles €)	2016	2017	2018
Ingresos por arrendamientos de los locales	27.009	26.603	27.713
Ingresos por gastos repercutidos a arrendatarios	7.474	7.268	8.131
Prestación de servicios	**34.483**	**33.871**	**35.844**
Otros ingresos explotación	**-**	**-**	**369**
Total Importe neto de la cifra de negocios	**34.483**	**33.871**	**36.213**

(*) Auditado.

Bajo el epígrafe de “Ingresos por gastos repercutidos a arrendatarios” se registra los gastos que se han refacturado a los inquilinos de los inmuebles propiedad de IBAS, tanto por servicios comunes prestados por los respectivos centros comerciales como por el IBI.

Otros gastos de explotación.

El desglose del epígrafe “Otros gastos de explotación” es el siguiente:

Otros gastos de explotación (miles €)	2016	2017	2018
Reparación y conservación	1.291	1.224	280
Servicios de profesionales independientes	-	-	699
Primas de seguros	165	184	214
Servicios bancarios	13	13	8
Publicidad, propaganda y relaciones públicas	-	-	92
Suministros	-	-	392
Otros servicios	11.471	11.671	11.747
Servicios exteriores	**12.940**	**13.092**	**13.432**
Tributos	**1.247**	**1.255**	**1.983**
Pérdidas, deterioro y provisiones op. comerciales	**(142)**	**126**	**350**
Otros gastos de gestión corriente	**38**	**252**	**563**
Otros Gastos de explotación	**14.083**	**14.725**	**16.329**

(*) Auditado.

Bajo “Servicios Exteriores”, en el epígrafe de “Otros Servicios” durante el ejercicio 2018 está contabilizado un importe de 11.747 miles de euros, que se desglosa fundamentalmente en (i) 8.349 miles de euros en concepto de gastos por servicios comunes prestados por los centros comerciales (principalmente seguridad, limpieza, mantenimiento, marketing y energía), y (ii) 3.160 miles de euros que corresponden a los honorarios tanto de los contratos de gestión existentes hasta el 19 de diciembre de 2018 (3.044 miles de euros) como de los Contratos de Gestión que se suscribieron en dicha fecha (116 miles de euros), y cuyas principales características se detallan en el apartado 2.6.1 del presente Documento Informativo.

En la partida de “Tributos” está registrado en el año 2018 por importe de 1.983 miles de euros, principalmente, el IBI de los inmuebles propiedad de IBAS, el Impuesto de Actividades Económicas, y el Impuesto sobre Actos Jurídicos Documentados derivado de los préstamos que se amortizaron el 19 de diciembre de 2018, tal y como se detalla en el apartado 2.4.2 del presente Documento Informativo.

Amortización del inmovilizado.

El gasto por amortización corresponde a la dotación anual que se realiza cada ejercicio respecto de los activos que forman parte de las “Inversiones inmobiliarias” en base a los años de vida útil estimada:

Amortización Inversiones inmobiliarias	Años de vida útil
Construcciones	20 - 50
Otras instalaciones	3 - 20
Mobiliario	10 - 20
Otro inmovilizado material	4

Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado.

En el apartado de "Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado" se ha registrado durante el ejercicio 2018 un importe de 2.615 miles de euros principalmente por los elementos sustituidos en la zona de restauración del centro comercial Gran Casa y en la cubierta del centro comercial Max Center, así como los Fit Out dados de baja de Okeysi en el centro comercial Gran Casa y de Shana en el centro comercial Max Center.

Resultado financiero.

El detalle del "Resultado financiero" es el siguiente:

Resultado financiero (miles €)	2016	2017	2018
Ingresos financieros	2	-	-
Gastos financieros	(1.882)	(1.472)	(2.646)
Deterioro y resultado enajenaciones de inst. financieros	(47)	(43)	-
Total Resultado financiero	**(1.927)**	**(1.515)**	**(2.646)**

(*) Auditado.

Los "Gastos financieros" devengados durante el ejercicio 2018 por importe de 2.646 miles de euros corresponden a (i) 1.229 miles de euros por intereses de los préstamos de IBAS con quienes fueron sus accionistas y empresas asociadas hasta el 19 de diciembre de 2018, (ii) 784 miles de euros por intereses de las deudas con entidades de crédito (619 miles de euros devengados por las deudas canceladas el 19 de diciembre de 2018 y 165 miles de euros con origen en la nueva financiación suscrita con Aareal Bank en dicha fecha), (iii) 523 miles de euros fundamentalmente de comisiones por novaciones de las deudas con entidades de crédito canceladas el 19 de diciembre de 2018 y la comisión del nuevo préstamo, y (iv) 110 miles de euros por pérdidas de los instrumentos de cobertura que fueron venciendo durante el año 2018, tal y como se señaló al analizar el epígrafe anterior sobre "Deudas a corto plazo" del balance de situación.

3. Cuentas anuales consolidadas de TRIVIUM del ejercicio comprendido entre el 23 de julio de y el 31 de diciembre de 2018.

Balance de situación – Activo consolidado de TRIVIUM a 31 de diciembre de 2018.

Activo (miles €)	31-12-2018(*)
Activo No Corriente	**475.587**
Inversiones inmobiliarias	469.470
Inversiones financieras - Participaciones	6
Inversiones financieras a largo plazo	4.073
Activos por derivados financieros a largo plazo	1.491
Activos por impuestos diferidos	548
Activo Corriente	**14.855**

Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	1.507
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	13.348
Total Activo	**490.443**

(*) Auditado.

Activo No Corriente.

- Inversiones inmobiliarias.

Las "Inversiones Inmobiliarias" corresponden a los inmuebles propiedad de IBAS descritos en el apartado 2.6.1. del presente DIIM.

En la fecha de adquisición de las acciones de IBAS los valores de mercado de los inmuebles de su propiedad superaban el importe del valor neto contable registrado en sus estados financieros, y por tanto para determinar el valor contable de adquisición de dichos inmuebles se ha asumido la valoración de los mismos que se considera en el contrato de compra de las acciones de IBAS firmado el 19 de diciembre de 2018 que se basa en las valoraciones de los inmuebles realizadas por JLL Valoraciones, S.A. a 30 de junio de 2018.

En ese sentido, el saldo contable de 469.470 miles de euros registrado en el epígrafe "Inversiones Inmobiliarias" a 31 de diciembre de 2018 corresponde a:

Inversiones inmobiliarias (miles €)	Terrenos(*)	Construcciones(*)	Instalaciones técnicas(*)	Mobiliario(*)	Otro inmovilizado(*)	Anticipos e inmov. en curso(*)	Total 31-12-2018(*)
Valor adquisición de activos	185.212	269.164	9.575	1.644	2.611	1.747	**469.952**
Altas	-	-	-	-	122	-	**122**
Traspasos	-	-	(243)	-	306	(63)	**-**
Coste Inversiones inmobiliarias	**185.212**	**269.164**	**9.332**	**1.644**	**3.039**	**1.684**	**470.074**
Amortización acumulada	-	(242)	(27)	(17)	(318)	-	**(603)**
Valor contable Inv. inmobiliarias	**185.212**	**268.922**	**9.306**	**1.627**	**2.721**	**1.684**	**469.470**

(*) Auditado.

- Inversiones financieras - Participaciones.

Bajo el apartado de "Inversiones financieras – Participaciones" está recogida la participación del 62,37% en Parking Gran Casa Comunidad de Bienes, tal y como se detalló anteriormente al analizar las "Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo" en el Activo del balance de situación de IBAS.

- Inversiones financieras a largo plazo.

En "Inversiones financieras a largo plazo" están contabilizadas las fianzas de los arrendatarios depositadas en determinadas instituciones oficiales, tal y como se explicó previamente al analizar el epígrafe del mismo nombre en el Activo del balance de situación de IBAS.

- Activos por derivados financieros a largo plazo.

Bajo el epígrafe de "Activos por derivados financieros a largo plazo" está registrado el valor de mercado, que asciende a 1.491 miles de euros a 31 de diciembre de 2018, de la cobertura tipo "CAP" que contrató IBAS con Caixabank el 19 de diciembre de 2018, tal y como se indicó con anterioridad al analizar los "Derivados" en el Activo del balance de situación de IBAS.

- Activos por impuestos diferidos.

Los "Activos por impuesto diferidos" corresponden, principalmente, a diferencias temporarias deducibles, con origen en la limitación a las amortizaciones fiscalmente deducibles en el Impuesto sobre Sociedades, establecida en el artículo 7 de la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, tal y como se detalló anteriormente al analizar el epígrafe del mismo nombre en el Activo del balance de situación de IBAS.

Activo Corriente.

- Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar.

El desglose de los "Deudores y otras cuentas a cobrar" es el siguiente:

Deudores comerciales y otras cuentas (miles €)	31-12-2018(*)
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	862
Créditos con las Administraciones Públicas	539
Deudores varios	106
Total Deudores comerciales y otras cuentas	**1.507**

(*) Auditado.

El saldo de la partida de "Créditos con las Administraciones Públicas" por importe de 539 miles de euros corresponde al impuesto sobre sociedades a devolver por la Hacienda Pública, tal y como se explicó previamente al analizar los "Activos por impuesto corriente" en el Activo del balance de situación de IBAS.

- Efectivo y otros activos líquidos equivalentes.

El "Efectivo y otros activos equivalente" por importe de 13.348 miles de euros a 31 de diciembre de 2018 corresponde a la suma de los saldos a dicha fecha en las cuentas corrientes de TRIVIUM e IBAS, sobre cuya disponibilidad no hay restricciones.

Balance de situación – Pasivo consolidado de TRIVIUM a 31 de diciembre de 2018.

Pasivo y Patrimonio Neto (miles €)	31-12-2018(*)
Patrimonio Neto	255.870
Fondos Propios	256.027

Operaciones de cobertura	(157)
Pasivo No Corriente	**222.842**
Deudas a largo plazo	222.842
Pasivo Corriente	**11.730**
Deudas a corto plazo	165
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	11.565
Total Patrimonio Neto y Pasivo	**490.443**

(*) Auditado.

- Fondos Propios.

Los "Fondos Propios" consolidados de TRIVIUM están integrados por:

Fondos propios (miles €)	**31-12-2018(*)**
Capital escriturado	5.000
Prima de emisión	250.477
Reservas	(3)
Resultado consolidado del ejercicio	553
Total Fondos propios	**256.027**

(*) Auditado.

El saldo de "Capital escriturado" y "Prima de emisión" a 31 de diciembre de 2018 es el resultado de las ampliaciones de capital llevadas a cabo por TRIVIUM desde su constitución el 23 de julio de 2018. En el epígrafe de "Reservas" están contabilizados los gastos correspondientes a la constitución de la Compañía por importe de 3 mil euros.

- Deudas a largo plazo.

El desglose de las "Deudas a largo plazo" es el siguiente:

Deudas a largo plazo (miles €)	**31-12-2018(*)**
Deudas con entidades de crédito	204.919
Otros pasivos financieros	6.572
Pasivos por impuestos diferidos	11.351
Total Deudas a largo plazo	**222.842**

(*) Auditado.

Las "Deudas con entidades de crédito" por importe de 204.919 miles de euros a 31 de diciembre de 2018 corresponden al saldo neto contable del préstamo suscrito por IBAS con Aareal Bank y Banco Santander, tal y como se explicó previamente al analizar el epígrafe de "Deudas con entidades" a largo plazo en el Pasivo del balance de situación de IBAS.

Bajo la partida de "Otros pasivos financieros" están registradas las fianzas y garantías recibidas por IBAS de los arrendatarios de los inmuebles, tal y como se indicó con anterioridad al analizar los "Otros pasivos a largo plazo" en el Pasivo del balance de situación de IBAS.

El saldo de 11.351 miles de euros a 31 de diciembre de 2018 por "Pasivos por impuestos diferidos" se generó, principalmente, por la revalorización de los activos integrados en IBAS con la fusión de Filo, S.A. en 2002, tal y como se señaló al analizar el epígrafe del mismo nombre en el Pasivo del balance de situación de IBAS.

- Deudas a corto plazo.

Las "Deudas a corto plazo" corresponden a los intereses devengados pendientes de pago a 31 de diciembre de 2018 por importe de 165 miles de euros del préstamo con Aareal Bank y Banco Santander, tal y como se explicó anteriormente al analizar el epígrafe de "Deudas con entidades de crédito" a corto plazo en el Pasivo del balance de situación de IBAS.

- Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar

El desglose de los "Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar" es el siguiente:

Acreedores comerciales y otras cuentas (miles €)	31-12-2018(*)
Proveedores otras partes vinculadas	178
Otros acreedores	10.766
Otras deudas con las Administraciones Públicas	513
Anticipos de clientes	108
Total Acreedores comerciales y otras cuentas	**11.565**

(*) Auditado.

En "Proveedores otras partes vinculadas" por importe de 178 miles de euros está registrado, principalmente, el saldo pendiente de pago por IBAS a Sierra Spain a 31 de diciembre de 2018 por los honorarios devengados en virtud de los Contratos de Gestión, tal y como se indicó al analizar los "Proveedores, empresas del Grupo y asociadas" en el Pasivo del balance de situación de IBAS.

El importe de 10.766 miles de euros recogido bajo el epígrafe de "Otros acreedores" a cierre de 2018, corresponde en (i) 6.163 miles de euros a deudas a pagar a los acreedores comerciales de IBAS, así como facturas pendientes de recibir de los proveedores comerciales y de inmovilizado de dicha sociedad, (ii) 906 miles de euros a retenciones realizadas por IBAS de los importes facturados por los contratistas de obras llevadas a cabo, así como importes pendientes de pago por IBAS con origen en la amortización de capital social y de reservas voluntarias acordada en la empresa el 13 de diciembre de 2017, y (iii) 3.697 miles de euros en concepto de provisión en TRIVIUM por la estimación del ajuste del precio a pagar, a los vendedores de las acciones de IBAS, sobre el precio inicial. así como de facturas pendientes de recibir o deudas a pagar por TRIVIUM a los acreedores comerciales de la Sociedad, tal y como se explicó con anterioridad al analizar respectivamente la partida de "Acreedores varios" y la partida de "Otros pasivos financieros a corto plazo" en el Pasivo del balance de situación

de IBAS, y la partida de "Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar" en el Pasivo del balance de situación de TRIVIUM.

Las "Otras deudas con las administraciones públicas" corresponden sobre todo al Impuesto sobre el Valor Añadido, tal y como se señaló al analizar el epígrafe del mismo nombre en el Pasivo del balance de situación de IBAS.

Cuenta de resultados consolidada de TRIVIUM del ejercicio comprendido entre el 23 de julio y el 31 de diciembre de 2018.

Cuenta de Pérdidas y Ganancias (miles €)	2018(*)
Importe neto de la cifra de negocios	1.196
Otros gastos de explotación	(328)
Amortización del inmovilizado	(603)
Resultado de Explotación	**265**
Resultado financiero	(158)
Resultado antes de Impuestos	**107**
Impuesto sobre beneficios	446
Resultado del Ejercicio	**553**

(*) Auditado; ejercicio comprendido entre el 23 de julio y 31 de diciembre de 2018

- Importe neto de la cifra de negocios.

El "Importe neto de la cifra de negocios" de 1.196 miles de euros corresponde a los ingresos derivados de los contratos de arrendamientos de los locales propiedad de IBAS desde el 19 de diciembre de 2018. Dentro de este epígrafe se incluyen ingresos por refacturación de servicios prestados a los arrendatarios de los inmuebles por importe de 274 miles de euros.

- Otros gastos de explotación.

El desglose del epígrafe "Otros gastos de explotación" es el siguiente:

Otros gastos de explotación (miles €)	2018(*)
Reparaciones y conservación	18
Servicios profesionales independientes	641
Primas de seguros	34
Reversión de pérdidas provisión comerciales incobrables	(3)
Otros servicios	409
Reversiones de periodificaciones	(770)
Servicios exteriores	**328**
Total Otros gastos de explotación	**328**

(*) Auditado; ejercicio comprendido entre el 23 de julio y 31 de diciembre de 2018

Bajo "Servicios profesionales independientes" están contabilizados fundamentalmente los honorarios de los asesores legales u otros profesionales relacionados con el proceso de adquisición por TRIVIUM de las acciones de IBAS así como con la formalización del préstamo suscrito por IBAS con Aareal Bank y Banco Santander.

En el epígrafe de "Otros servicios" se recoge principalmente (i) 272 miles de euros en concepto de gastos por servicios comunes prestados por los centros comerciales y (ii) 116 miles de euros que corresponden a los honorarios de los Contratos de Gestión que se suscribieron el 19 de diciembre de 2018, y cuyas características se detallan en el apartado 2.6.1 del presente Documento Informativo.

El importe de "Reversiones de periodificaciones" por importe negativo de 770 miles de euros corresponde a la reversión efectuada en el periodo de 20 de diciembre a 31 de diciembre de 2018 de periodificaciones que habían sido efectuadas en el periodo hasta 19 de diciembre de 2018.

- Amortización del inmovilizado.

El gasto por amortización por importe de 603 miles de euros corresponde a la dotación que se realiza desde el 19 de diciembre de 2018 respecto de los activos que forman parte de las "Inversiones inmobiliarias".

- Resultado financiero.

El detalle del "Resultado financiero" es el siguiente:

Resultado financiero (miles €)	2018(*)
Ingresos financieros	19
Gastos financieros	(177)
Total Resultado financiero	**158**

(*) Auditado; ejercicio comprendido entre el 23 de julio y 31 de diciembre de 2018

Los "Gastos financieros" devengados por importe de 177 miles de euros tienen su origen en 165 miles de euros en la nueva financiación suscrita con Aareal Bank el 19 de diciembre de 2018.

2.12.2. En el caso de que los informes de auditoría contengan opiniones con salvedades, desfavorables o denegadas, se informará de los motivos, actuaciones conducentes a su subsanación y plazo previsto para ello.

Las cuentas anuales abreviadas de TRIVIUM y las cuentas anuales consolidadas de la misma correspondientes al ejercicio comprendido entre el 23 de julio y el 31 de diciembre de 2018, así como las cuentas anuales de IBAS correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2016, 2017 y 2018, han sido auditadas por EY, que emitió los correspondientes informes de auditoría, en los que no expresó opiniones con salvedades, desfavorables o denegadas.

2.12.3. Descripción de la política de dividendos.

La Sociedad se encuentra obligada a distribuir dividendos equivalentes, al menos, a los previstos en la Ley de SOCIMI, en los términos y condiciones contenidos en dicha norma. De conformidad con la Ley de SOCIMI, tal distribución deberá acordarse dentro de los seis meses posteriores a la conclusión de cada ejercicio. En este sentido, ver el apartado "Porcentajes de preceptiva distribución de beneficios" de la subsección 2.6.3.1 relativa a la "Información fiscal".

Además, cabe destacar que el objetivo mínimo de rentabilidad bruta anual de la financiación (capital o deuda) de los accionistas a la Sociedad se sitúa en el 6% (en la medida que la misma esté acogida al régimen fiscal especial de SOCIMI).

2.12.4. Información sobre litigios que puedan tener un efecto significativo sobre el Emisor.

A la fecha del presente Documento Informativo, la Sociedad no está incursa en ningún procedimiento judicial.

No obstante, IBAS es parte en la actualidad de diversas reclamaciones judiciales en curso, tanto como demandante como demandado, aunque las mismas son de escasa importancia por su importe y no existe ninguna que pueda tener un efecto significativo sobre el Grupo:

- Como demandante, reclamaciones por desahucios de locales o cuantías debidas por algunos arrendatarios, en determinados casos en concurso. En general, todo o parte de los importes reclamados en estos procedimientos se recuperan con los depósitos o fianzas que fueron aportadas por los inquilinos.

- Como demandado, reclamaciones a raíz de daños sufridos por algunos arrendatarios o clientes de los centros comerciales, que han sido derivadas a la correspondiente compañía de seguros para su gestión.

2.13. Información sobre tendencias significativas en cuanto a producción, ventas y costes del Emisor desde el cierre del último ejercicio hasta la fecha del Documento Informativo.

Dado que la Sociedad se constituyó el 23 de julio de 2018 y no tuvo actividad hasta el 19 de diciembre de ese año, entre otros, con la adquisición del 100% del capital de IBAS -desde entonces actúa como un holding de dicha participación-, en lo que respecta a la evolución de las ventas y los costes desde la última información financiera descrita en el apartado 2.12.1 anterior de este Documento Informativo, a continuación se detallan las principales magnitudes financieras de (i) la cuenta de resultados de IBAS correspondiente al periodo de 3 meses finalizado el 31 de marzo de 2019 y su comparativa a 31 de marzo de 2018, así como de (ii) la cuenta de resultados de TRIVIUM y la cuenta de resultados consolidada de la misma correspondiente al periodo de 3 meses finalizado el 31 de marzo de 2019.

La presente información financiera no ha sido sometida a auditoría ni ha sido objeto de revisión limitada por parte del auditor.

Cuenta de resultados de TRIVIUM del periodo de 3 meses finalizado el 31 de marzo de 2019.

Cuenta de Pérdidas y Ganancias (miles €)	31-3-2019(*)
Otros gastos de explotación	(112)
Resultado de Explotación	**(112)**
Resultado antes de Impuestos	**(112)**
Resultado del Ejercicio	**(112)**

(*) No auditado ni objeto de revisión limitada por el auditor.

Cuenta de resultados de IBAS del periodo de 3 meses finalizado el 31 de marzo de 2018 y del periodo de 3 meses finalizado el 31 de marzo de 2019.

Cuenta de Pérdidas y Ganancias (miles €)	31-3-2018(*)	31-3-2019(*)
Importe neto de la cifra de negocios	8.218	9.048
Otros ingresos de explotación	105	16
Otros gastos de explotación	(3.435)	(3.461)
Amortización del inmovilizado	(1.362)	(1.522)
Resultado de Explotación	**3.527**	**4.082**
Resultado financiero	(254)	(1.395)
Resultado antes de Impuestos	**3.273**	**2.687**
Impuesto sobre beneficios	(818)	-
Resultado del Ejercicio	**2.454**	**2.687**

(*) No auditado ni objeto de revisión limitada por el auditor.

Cuenta de resultados consolidada de TRIVIUM del periodo de 3 meses finalizado el 31 de marzo de 2019.

Cuenta de Pérdidas y Ganancias (miles €)	31-3-2019(*)
Importe neto de la cifra de negocios	9.048
Otros ingresos de explotación	16
Otros gastos de explotación	(3.573)
Amortización del inmovilizado	(2.279)
Resultado de Explotación	**3.212**
Resultado financiero	(1.395)
Resultado antes de Impuestos	**1.817**
Impuesto sobre beneficios	-
Resultado del Ejercicio	**1.817**

(*) No auditado ni objeto de revisión limitada por el auditor

Además, cabe destacar que, con fecha 26 de marzo de 2019 (i) TRIVIUM aprobó la distribución de un dividendo extraordinario por parte de IBAS con cargo a reservas de libre disposición por importe de 5.035.115,90 euros, cuyo desembolso fue realizado el 27 de marzo de 2019, y (ii) los accionistas de TRIVIUM acordaron la distribución de un dividendo extraordinario con cargo a la prima de emisión de acciones por importe de 4.386.000 euros, a realizar de forma proporcional a su participación en la Sociedad, cuyo desembolso fue realizado el 28 de marzo de 2019.

Posteriormente, con fecha 6 de junio de 2019:

- TRIVIUM aprobó (i) destinar a reservas voluntarias el resultado positivo de IBAS correspondiente al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2018, que asciende a la suma de 6.256.158,82 euros, (ii) la distribución por parte de IBAS de un dividendo con cargo a reservas voluntarias por importe de 3.856.000 euros (cuyo desembolso fue realizado hasta el 12 de junio de 2019) y por importe de 2.400.158,84 euros (cuyo desembolso se realizará hasta el 30 de septiembre de 2019), y (iii) la devolución con cargo a la prima de emisión de un importe de 1.455.841,16 euros (cuyo desembolso se realizará hasta el 30 de septiembre de 2019) y de un importe de 3.856.000 euros (cuyo desembolso se realizará hasta el 30 de diciembre de 2019).
- Los accionistas de TRIVIUM aprobaron (i) aplicar el resultado contable negativo de 306.090,22 euros correspondiente al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2018 a “Resultados negativos de ejercicios anteriores”, y (ii) la devolución con cargo a la prima de emisión, de acuerdo con su porcentaje de participación en la Sociedad, de un importe de 3.856.000 euros (cuyo desembolso fue realizado hasta el 12 de junio de 2019), de un importe de 3.856.000 euros (cuyo desembolso se realizará hasta el 30 de septiembre de 2019) y de un importe de 3.856.000 euros (cuyo desembolso se realizará hasta el 30 de diciembre de 2019).

2.14. Principales inversiones del Emisor en cada uno de los ejercicios cubiertos por la información financiera aportada (ver punto 2.12 y 2.13) y en el ejercicio en curso, y principales inversiones futuras ya comprometidas a la fecha del Documento Informativo. En el caso de que exista oferta de suscripción de acciones previa a la incorporación, descripción de la finalidad de la misma y destino de los fondos que vayan a obtenerse.

2.14.1. Principales inversiones del Emisor.

A continuación se detallan las “Inversiones inmobiliarias” llevadas a cabo en los ejercicios finalizados a 31 de diciembre de 2016, 2017 y 2018, así como en el ejercicio en curso durante el periodo comprendido entre el 1 de enero y 31 de marzo de 2019.

Dado que la Sociedad se constituyó el 23 de julio de 2018 y no tuvo actividad hasta el 19 de diciembre de ese año, entre otros, con la adquisición del 100% del capital de IBAS -desde entonces actúa como un holding de dicha participación-, la información facilitada se ha tomado de las cuentas anuales auditadas de IBAS de los ejercicios finalizados a 31 de diciembre de 2016, 2017 y 2018, así como de los registros contables consolidados del Grupo correspondientes al periodo de 3 meses finalizado el 31 de marzo de 2019, los cuales no han sido objeto de auditoría ni de revisión limitada por el auditor.

Inversiones inmobiliarias

Inversiones inmobiliarias a 31 de diciembre de 2016.

Inversiones inmobiliarias (miles €)	31-12-2015(*)	Altas(*)	Bajas(*)	Traspasos(*)	31-12-2016(*)
Terrenos	73.846	-	-	-	73.846
Construcciones	201.059	26	-	371	201.456
Otras instalaciones	35.057	25	(80)	1.057	36.059
Mobiliario	81	-	-	-	81
Otro inmovilizado	4.646	453	(325)	-	4.774
Anticipos e inmovilizaciones materiales en curso	1.320	2.295	(792)	(1.428)	1.395
Coste Inversiones inmobiliarias	**316.009**	**2.799**	**(1.197)**	**-**	**317.611**
Amortización acumulada	(98.322)	(5.877)	319	-	(103.880)
Total Inversiones inmobiliarias	**217.687**				**213.731**

(*) Auditado.

Las principales altas del ejercicio 2016 corresponden a (i) las obras de acondicionamiento del local arrendado a Decathlon por 383 miles de euros, y (ii) diversos Fit Out (uno a Deichmann de 330 miles de euros, otro a Okeysi de 540 miles de euros, así como otro a Mir y Koc Kebac por importe de 87 miles de euros en el centro comercial Gran Casa).

Las bajas producidas en el año 2016 corresponden fundamentalmente a (i) los antiguos sistemas contra incendios en el edificio Max Ocio (63 miles de euros) y los antiguos contadores de agua en el centro comercial Valle Real (17 miles de euros), que estaban registrados bajo el epígrafe de "Otras instalaciones", así como a (ii) dos Fit Out a Marca Dinamia (163 miles de euros), contabilizados en "Otro inmovilizado".

Los traspasos de "Anticipos e inmovilizaciones materiales en curso" realizados durante el ejercicio 2016 por importe de 1.428 miles de euros corresponden principalmente a la activación en "Construcciones" y "Otras instalaciones" de (i) los sistemas contra incendios en el edificio Max Ocio por 397 miles de euros, (ii) las obras de adecuación de cuatro rampas en el edificio Max Center por 134 miles de euros, (iii) el cambio de las chimeneas para la salida de humos en el edificio Max Ocio por 90 miles de euros, (iv) el cambio de contadores de agua en el centro comercial Valle Real por 64 miles de euros, (v) las obras de adecuación del local arrendado a Imaginarium por 50 miles de euros y (vi) las obras de acondicionamiento de Okeysi por 142 miles de euros en el centro comercial Gran Casa.

Inversiones inmobiliarias a 31 de diciembre de 2017.

Inversiones inmobiliarias (miles €)	31-12-2016(*)	Altas(*)	Bajas(*)	Traspasos(*)	31-12-2017(*)
Terrenos	73.846	-	-	-	73.846
Construcciones	201.456	-	(96)	533	201.893

Otras instalaciones	36.059	13	(501)	420	35.991
Mobiliario	81	-	-	-	81
Otro inmovilizado	4.774	1.357	-	-	6.131
Anticipos e inmovilizaciones materiales en curso	1.395	4.665	(312)	(953)	4.794
Coste Inversiones inmobiliarias	**317.611**	**6.035**	**(909)**	**-**	**322.737**
Amortización acumulada	(103.880)	(5.580)	519	-	(108.941)
Total Inversiones inmobiliarias	**213.731**				**213.796**

(*) Auditado.

Las principales altas del ejercicio 2017 corresponden a (i) las obras en curso del área de restauración del centro comercial Gran Casa por importe de 1.445 miles de euros, así como de la cubierta del centro comercial Max Center por importe de 1.807 miles de euros, y (ii) un Fit Out al Grupo Deportivo Coliseo por importe de 600 miles de euros, así como otro Fit Out a Gran Tortello por importe de 653 miles de euros en el centro comercial Gran Casa, contabilizados en "Otro inmovilizado".

Las bajas producidas en el año 2017 corresponden fundamentalmente a (i) instalaciones, por valor de 190 miles de euros como consecuencia de obras de acondicionamiento así como 310 miles de euros por cuatro escaleras mecánicas en el centro comercial Max Center, y (ii) demoliciones para la entrada del Grupo Deportivo Coliseo por importe de 281 miles de euros.

Los traspasos de "Anticipos e inmovilizaciones materiales en curso" realizados durante el ejercicio 2017 por importe de 953 miles de euros corresponden principalmente a la activación en "Construcciones" y "Otras instalaciones" de (i) las obras de adecuación para la entrada del Grupo Deportivo Coliseo por importe de 725 miles de euros, y (ii) las escaleras mecánicas del centro comercial Max Center por importe de 120 miles de euros.

Inversiones inmobiliarias a 31 de diciembre de 2018.

Inversiones inmobiliarias (miles €)	31-12-2017(*)	Altas(*)	Bajas(*)	Traspasos(*)	31-12-2018(*)
Terrenos	73.847	10.702	-	-	84.549
Construcciones	201.893	12.392	(3.434)	9.222	220.073
Otras instalaciones	35.991	43	-	2.943	38.978
Mobiliario	81	-	-	1.641	1.721
Otro inmovilizado	6.131	570	(936)	627	6.391
Anticipos e inmovilizaciones materiales en curso	4.794	11.322	-	(14.433)	1.684
Coste Inversiones inmobiliarias	**322.737**	**35.029**	**(4.370)**	**-**	**353.396**
Amortización acumulada	(108.941)	(6.279)	1.755	-	(113.465)
Total Inversiones inmobiliarias	**213.796**				**239.931**

(*) Auditado.

Las principales altas del ejercicio 2018 corresponden a (i) la compra del hipermercado del centro comercial Valle Real por importe de 22.928 miles de euros, registrada fundamentalmente bajo "Terrenos" y "Construcciones", (ii) las obras en curso del área de restauración del centro comercial

Gran Casa por importe de 11.322 miles de euros, y (iii) nuevos Fit Out por importe de 570 miles de euros, contabilizados en "Otro inmovilizado".

Las bajas producidas en el año 2018 corresponden a (i) los elementos sustituidos en el área de restauración del centro comercial Gran Casa (2.139 miles de euros) y la cubierta del centro comercial Max Center (1.295 miles de euros), que estaban registrados bajo el epígrafe de "Construcciones", así como a (ii) el Fit Out a Shana (396 miles de euros) y el Fit Out a Okeysi (540 miles de euros), contabilizados en "Otro inmovilizado".

Los traspasos de "Anticipos e inmovilizaciones materiales en curso" realizados durante el ejercicio 2018 por importe de 14.433 miles de euros corresponden principalmente a (i) la finalización de las obras en la zona de restauración del centro comercial Gran Casa (7.415 miles de euros) y de la cubierta del centro comercial Max Center (1.807 miles de euros), registradas en "Construcciones", (ii) nuevas instalaciones realizadas en los centros comerciales (2.943 miles de euros), y (iii) el nuevo mobiliario y la zona de juegos del centro comercial Gran Casa (1.641 miles de euros).

Inversiones inmobiliarias a 31 de marzo de 2019.

Inversiones inmobiliarias (miles €)	31-12-2018(*)	Altas(**)	Bajas(**)	Traspasos(**)	31-03-2019(**)
Terrenos	84.549	-	-	-	84.549
Construcciones	220.073	-	-	-	220.073
Otras instalaciones	38.978	-	-	-	38.978
Mobiliario	1.721	-	-	-	1.721
Otro inmovilizado	6.391	-	-	-	6.391
Anticipos e inmovilizaciones materiales en curso	1.684	215	-	-	1.899
Coste Inversiones inmobiliarias	**353.396**	**215**	**-**	**-**	**353.611**
Amortización acumulada	(113.465)	(1.521)	-	-	(114.986)
Total Inversiones inmobiliarias	**239.931**				**238.625**

(*) Auditado; (**) No auditado ni objeto de revisión limitada por el auditor.

Las altas durante el primer trimestre de 2019 corresponden principalmente a honorarios de arquitectura para la reforma de centro comercial Max Center por importe de 174 miles de euros.

2.14.2. Principales inversiones futuras ya comprometidas a la fecha del presente Documento Informativo.

A la fecha del presente Documento Informativo, el Grupo ha iniciado un plan de inversiones en los centros comerciales donde tiene activos de su propiedad por un importe aproximado de 38,8 millones de euros durante el periodo 2019-2022, de acuerdo con el siguiente detalle:

- Centro comercial Max Center: aproximadamente 19,4 millones de euros, que se destinarán principalmente a una reforma general exterior e interior para mejorar la imagen del centro, así como a la ampliación, actualización y reubicación de los principales inquilinos del centro.

- Centro comercial Valle Real: aproximadamente 11,3 millones de euros, que tendrán como objeto una reforma general exterior e interior para mejorar la imagen del centro, así como determinadas actuaciones para mejorar la oferta comercial del centro.

- Centro comercial Gran Casa: aproximadamente 8,1 millones, con el fin de remodelar las fachadas del centro comercial y modernizar la imagen global del centro, así como la ampliación, actualización y modernización de los locales de los principales inquilinos del centro.

El Grupo TRIVIUM financiará el plan de inversiones con el importe disponible para tal fin del préstamo suscrito el 19 de diciembre de 2018, tal y como se desarrolla en el apartado 2.4.2 de este DIIM.

2.15. Información relativa a operaciones vinculadas.

2.15.1. Información sobre operaciones vinculadas significativas según la definición contenida en la Orden EHA/3050/2004, de 15 de septiembre, realizadas durante el ejercicio en curso y los dos ejercicios anteriores a la fecha del Documento Informativo. En caso de no existir, declaración negativa.

Según el artículo segundo de la Orden EHA/3050/2004, de 15 de septiembre, sobre la información de las operaciones vinculadas que deben suministrar las sociedades emisoras de valores admitidos a negociación en mercados secundarios oficiales (la "**Orden EHA/3050/2004**") una parte se considera vinculada a otra cuando una de ellas, o un grupo que actúa en concierto, ejerce o tiene la posibilidad de ejercer directa o indirectamente, o en virtud de pactos o acuerdos entre accionistas, el control sobre otra o una influencia significativa en la toma de decisiones financieras y operativas de la otra.

Conforme a lo establecido por el artículo tercero de la Orden EHA/3050/2004, se consideran operaciones vinculadas:

"(...) toda transferencia de recursos, servicios u obligaciones entre las partes vinculadas con independencia de que exista o no contraprestación.

2. En todo caso deberá informarse de los siguientes tipos de operaciones vinculadas: Compras o ventas de bienes, terminados o no; Compras o ventas de inmovilizado, ya sea material, intangible o financiero; Prestación o recepción de servicios; Contratos de colaboración; Contratos de arrendamiento financiero; Transferencias de investigación y desarrollo; Acuerdos sobre licencias; Acuerdos de financiación, incluyendo préstamos y aportaciones de capital, ya sean en efectivo o en especie; Intereses abonados o cargados; o aquellos devengados pero no pagados o cobrados; Dividendos y otros beneficios distribuidos; Garantías y avales; Contratos de gestión; Remuneraciones e indemnizaciones; Aportaciones a planes de pensiones y seguros de vida; Prestaciones a compensar con instrumentos financieros propios (planes de derechos de opción, obligaciones convertibles, etc.); Compromisos por opciones de compra o de venta u otros instrumentos que puedan implicar una transmisión de recursos o de obligaciones entre la sociedad y la parte vinculada; Las demás que disponga la Comisión Nacional del Mercado de Valores."

Se considerarán significativas aquellas operaciones cuya cuantía exceda del 1% de los ingresos o de los fondos propios consolidados de la Sociedad, tomando (i) las cuentas anuales consolidadas auditadas de TRIVIUM del ejercicio comprendido entre el 23 de julio y 31 de diciembre de 2018, así como (ii) los registros contables consolidados del Grupo correspondientes al periodo de 3 meses finalizado el 31 de marzo de 2019, los cuales no han sido objeto de auditoría ni de revisión limitada por el auditor (asumiendo para el cómputo como una sola operación todas las operaciones realizadas con una misma persona o entidad):

Grupo TRIVIUM (miles €)	31-12-2018(*)	31-03-2019(**)
Fondos Propios	256.027	253.398
1% de Fondos Propios	2.560	2.534
Ingresos(***)	1.196	9.048
1% de Ingresos	12	90

(*) Auditado; (**) No auditado ni objeto de revisión limitada del auditor; (***) Tomando como Ingresos el epígrafe de "Importe neto de la cifra de negocios" de las cuentas anuales consolidadas auditadas del ejercicio comprendido entre el 23 de julio y 31 de diciembre de 2018 o de los registros contables consolidados correspondientes al periodo de 3 meses finalizado el 31 de marzo de 2019.

Las transacciones realizadas con partes vinculadas corresponden a operaciones de financiación y a operaciones del tráfico normal del Grupo, realizándose a precios de mercado (los cuales son similares a los aplicados respecto de entidades no vinculadas).

a) Operaciones realizadas con accionistas significativos.

El Gestor (Sierra Spain), está participado al 100% por el Grupo Sonae Sierra, accionista indirecto de la Compañía a través de su filial Sierra. Por tanto, las operaciones realizadas por el Grupo TRIVIUM con el Gestor tienen la consideración de operaciones vinculadas.

Las transacciones realizadas por el Grupo con entidades vinculadas son las siguientes:

Grupo TRIVIUM (miles €)	2018(*)	31-03-2019(**)
Otros gastos de explotación	116	684

(*) Ejercicio comprendido entre el 23 de julio y el 31 de diciembre de 2018.

(**) Periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de marzo de 2019.

En "Otros gastos de explotación" están contabilizados, principalmente, gastos de IBAS por los honorarios de gestión devengados por Sierra Spain en virtud de los Contratos de Gestión, cuyas principales características se detallan en el apartado 2.6.1 del presente DIIM.

A su vez, los saldos mantenidos por el Grupo con entidades vinculadas son los siguientes:

Grupo TRIVIUM (miles €)	31-12-2018	31-03-2019
Cuentas a cobrar	7	11
Cuentas a pagar	185	371

En las cuentas a cobrar está registrado, principalmente, el saldo pendiente de cobro por IBAS a Iberian Holdings Spain, S.L. por gastos de Iberian Holdings Spain, S.L. soportados por IBAS. Tal y como se señala en el apartado 2.4.2 del presente Documento Informativo, Iberian Holdings, S.L. es una empresa perteneciente al Grupo Sona Sierra que fue accionista de IBAS hasta el 19 de diciembre de 2018..

En las cuentas a pagar está registrado, principalmente, el saldo pendiente de pago por IBAS a Sierra Spain por honorarios de gestión devengados tanto de los contratos de gestión existentes hasta el 19 de diciembre de 2018 como de los Contratos de Gestión que se suscribieron en dicha fecha.

b) Operaciones realizadas con administradores y principales directivos.

El Grupo no ha realizado operaciones de esta naturaleza.

c) Operaciones realizadas entre personas, sociedades o entidades del grupo.

La Comunidad de Propietarios de cada centro comercial refactura al Grupo TRIVIUM sus costes en función de la cuota de propiedad del Grupo en la misma.

Los costes refacturados al Grupo por las respectivas Comunidades de Propietarios son los siguientes:

Grupo TRIVIUM (miles €)	2018(*)	31-03-2019(**)
Costes refacturados Comunidad Propietarios Valle Real	74	610
Costes refacturados Comunidad Propietarios Gran Casa	103	870
Costes refacturados Comunidad Propietarios Max Center	66	570
Costes refacturados Comunidad Propietarios Max Ocio	28	217

(*) Ejercicio comprendido entre el 23 de julio y el 31 de diciembre de 2018.
(**) Periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de marzo de 2019.

A su vez, los saldos mantenidos por el Grupo con cada una de las Comunidades de Propietarios son los siguientes:

Grupo TRIVIUM (miles €)	31-12-2018	31-03-2019
Saldo deudor (acreedor) de Comunidad Propietarios Valle Real	-	-
Saldo deudor (acreedor) de Comunidad Propietarios Gran Casa	(1)	49
Saldo deudor (acreedor) de Comunidad Propietarios Max Center	(1)	(2)
Saldo deudor (acreedor) de Comunidad Propietarios Max Ocio	(2)	11

2.16. En el caso de que, de acuerdo con la normativa del MAB o a la voluntad del Emisor, se cuantifiquen previsiones o estimaciones de carácter numérico sobre ingresos y costes futuros (ingresos o ventas, costes, gastos generales, gastos financieros, amortizaciones y beneficio antes de impuestos) se deberá indicar expresamente que la inclusión de este tipo de previsiones y estimaciones implicará el compromiso de informar al mercado, a través del MAB, en cuanto se advierta como probable que los ingresos u costes difieren significativamente de los previstos o estimados. En todo caso, se considera como tal una variación, tanto al alza como a la baja, igual o mayor a un 10 por ciento. No obstante lo anterior, por otros motivos, variaciones inferiores a ese 10 por ciento podrían ser significativas.

2.16.1. Previsiones y estimaciones de carácter numérico sobre ingresos y costes futuros.

Dado que la Sociedad se constituyó el 23 de julio de 2018 y no tuvo actividad hasta el 19 de diciembre de ese año, entre otros, con la adquisición del 100% del capital de IBAS - desde entonces actúa como un holding de dicha participación - la información financiera de su filial IBAS correspondiente a los ejercicios 2016, 2017 y 2018, que se analiza en detalle en el apartado 2.12.1 del presente Documento Informativo, se corresponde en gran medida con la información financiera histórica que hubiera tenido la Sociedad para esos ejercicios, por lo que no se han incluido previsiones ni estimaciones de carácter numérico sobre ingresos y costes futuros.

2.16.2. Confirmación de que las previsiones y estimaciones se han preparado utilizando criterios comparables a los utilizados para la información financiera histórica.

No aplica.

2.16.3. Asunciones y factores principales que podrían afectar sustancialmente al cumplimiento de las previsiones o estimaciones.

No aplica.

2.17. Información relativa a los administradores y altos directivos del Emisor.

2.17.1. Características del órgano de administración (estructura, composición, duración del mandato de los administradores), que habrá de ser un Consejo de Administración.

El funcionamiento del órgano de administración de la Sociedad está regulado en los artículos 22 a 28 de los Estatutos Sociales. Sus principales características son las que se indican a continuación:

Estructura.

De acuerdo con el artículo 22 de los Estatutos Sociales, la Sociedad se encuentra administrada y representada por un Consejo de Administración integrado por el número de miembros que fije en cada momento la Junta General de Accionistas, con un mínimo de tres y un máximo de siete miembros.

Para ser nombrado consejero no se requiere la condición de accionista.

Composición.

Actualmente, en virtud del acuerdo adoptado por la Junta General Extraordinaria y Universal de la Sociedad el 12 de noviembre de 2018 y por acuerdos del Consejo de Administración de la Sociedad de fecha 12 de noviembre de 2018 y 5 de junio de 2019, la composición del Consejo de Administración a la fecha del presente Documento Informativo es la siguiente:

Consejero	Cargo	Naturaleza	Nombramiento
D. Peter Korbačka	Presidente	Dominical	12 de noviembre de 2018
D. Radoslav Mokrý	Consejero	Dominical	12 de noviembre de 2018
D. Alexandre Miguel Durão Fernandes	Consejero	Dominical	12 de noviembre de 2018
D. Iñigo Dago Elorza	Secretario no consejero	n/a	5 de junio de 2019
D.ª Tatiana Aguirregomezcorta Caubet	Vicesecretaria no consejera	n/a	12 de noviembre de 2018

De acuerdo con lo establecido en el Pacto de Accionistas (ver apartado 3.5 del presente Documento Informativo), Armati tiene derecho a proponer a 2 consejeros y Sierra a 1 consejero. El Presidente será uno de los consejeros propuesto por Armati.

En el apartado 2.19 del presente Documento Informativo se detallan los consejeros con una participación directa o indirecta en el capital social de la Compañía.

El Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital (la "**LSC**") impone a los consejeros de la Sociedad el deber de comunicar al Consejo de Administración la participación directa o indirecta que, tanto ellos como las personas vinculadas a los mismos tuvieran en el capital de una sociedad, con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social de la Compañía, y comunicar igualmente los cargos o las funciones que ejerzan en dicha sociedad.

En este sentido, el consejero de la Sociedad designado por Sierra, D. Alexandre Miguel Durão Fernandes, fue autorizado por la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas celebrada el 24 de abril de 2019 para desempeñar su cargo como consejero de Sierra Spain y otras sociedades de su grupo y de Olimpo Real Estate, SOCIMI, S.A., aun cuando su actividad como tal pudiese resultar análoga o complementaria a la que constituye el objeto social de la Sociedad, ya que no cabe esperar un daño para la Sociedad por el desempeño de dichas actividades, así como fue dispensado de las prohibiciones contenidas en el artículo 229 de la LSC, entre otras, de la obligación de no competir con la Sociedad.

En todo caso la circunstancia descrita en el párrafo anterior podría dar lugar a potenciales conflictos de interés. Ante estas situaciones, la LSC también impone a los consejeros de la Sociedad el deber de comunicar al Consejo de Administración de la misma cualquier situación de conflicto, directo o indirecto, que tanto ellos como personas vinculadas a los mismos pudieran tener con el interés de la

Sociedad, y que el administrador afectado se abstenga de intervenir en los acuerdos o decisiones relevantes a la operación que el conflicto se refiera.

Duración del cargo.

De acuerdo con el artículo 24 de los Estatutos Sociales, los consejeros de la Sociedad ejercerán su cargo durante un plazo de cuatro años, al término del cual podrán ser reelegidos una o más veces por periodos de igual duración.

El nombramiento de los consejeros caducará cuando, vencido el plazo, se haya celebrado la Junta General de Accionistas siguiente o hubiese transcurrido el término legal para la celebración de la Junta General de Accionistas que deba resolver sobre la aprobación de cuentas del ejercicio anterior.

Los consejeros designados por cooptación, en su caso, ejercerán su cargo hasta la primera reunión de la Junta General de accionistas que se celebre con posterioridad a su nombramiento.

Adopción de acuerdos.

El artículo 23.5 de los Estatutos Sociales establece que para la adopción de acuerdos bastará el voto favorable de la mayoría absoluta de los consejeros concurrentes a la reunión, salvo que la Ley o los Estatutos Sociales exijan una mayoría superior.

No obstante, hay que destacar que en el Pacto de Accionistas (ver apartado 3.5 del presente Documento Informativo) se prevén una serie de Materias Reservadas del Consejo que requerirán en todo caso el voto favorable de, al menos, uno de los consejeros propuestos por Armati y el consejero propuesto por Sierra, salvo que se produzca alguno de los Eventos Desencadenantes indicados en dicho Pacto y éstos no estén causados, directa o indirectamente, por una actuación u omisión de Armati.

Órganos delegados del Consejo de Administración.

Tal y como se establece en el artículo 28 de los Estatutos Sociales el Consejo de Administración podrá designar entre sus miembros y con carácter permanente una Comisión Ejecutiva, determinando las personas que deben componer dicha comisión. Asimismo, el Consejo de Administración podrá designar un Consejero Delegado. La Comisión Ejecutiva y el Consejero Delegado que se designen tendrán delegados en ellos, total o parcialmente y con carácter temporal o permanente, todas las facultades del Consejo de Administración que no sean indelegables.

La delegación permanente de alguna facultad del Consejo de Administración en la Comisión Ejecutiva y el Consejero Delegado y la designación de los miembros del Consejo de Administración que hayan de ocupar tales cargos requerirán para su validez el voto favorable de las dos terceras (2/3) partes de los miembros del Consejo de Administración, sin que el Consejero afectado pueda asistir a la

deliberación o participar en la votación, y no producirán efecto alguno hasta su inscripción en el Registro Mercantil.

Tal y como se indica en el apartado 3.5 del presente Documento Informativo, los firmantes del Pacto de Accionistas han acordado que las previsiones establecidas en el mismo en relación al Consejo de Administración de la Sociedad se aplicarán *mutatis mutandis* a cualquier comité que se considere constituir en el seno de este.

A la fecha del presente Documento Informativo, la Sociedad no ha designado ninguna Comisión Ejecutiva ni ningún Consejero Delegado.

2.17.2. Trayectoria y perfil profesional de los administradores y, en el caso, de que el principal o los principales directivos no ostenten la condición de administrador, del principal o los principales directivos. En el caso de que alguno de ellos hubiera sido imputado, procesado, condenado o sancionado administrativamente por infracción de la normativa bancaria, del mercado de valores o de seguros, se incluirán las aclaraciones y explicaciones, breves, que se consideren oportunas.

La trayectoria y perfil profesional de los consejeros de la Sociedad se describe a continuación:

D. Peter Korbačka. Presidente del Consejo de Administración de TRIVIUM.

El Sr. Korbačka es Presidente del Consejo de Administración de varias compañías del sector inmobiliario como J&T Real Estate, a.s., J&T Real Estate Management, a.s. o Eurovea, a.s., siendo esta última titular de un centro comercial en Bratislava cuya adquisición supuso la mayor operación inmobiliaria en el mercado eslovaco de *retail* hasta la fecha. Con desarrollo de negocio principalmente en Eslovaquia pero también en otros mercados como el ruso, el Sr. Korbačka tiene también una dilatada experiencia en la gestión empresarial e inversión en otras áreas como la energética (a través de SPP, a.s.), materias primas y reciclaje (Esterian, a.s.), audiovisual (Slovenská produkčná, a.s.) o financiera (Retail Property Finance I, s.r.o.).

A su vez, es Cónsul Honorario de Nueva Zelanda en Eslovaquia desde el año 2017 y, entre 2011 y 2015, desempeñó adicionalmente el cargo de Representante Empresarial Honorario de Singapur en la República Eslovaca.

D. Peter Korbačka es ingeniero por la Facultad de Electrotecnia de la Universidad Técnica Eslovaca en Bratislava.

D. Radoslav Mokrý. Consejero de TRIVIUM.

El Sr. Mokrý se incorporó a J&T Real Estate, a.s. en 2008 como Analista de Fusiones y Adquisiciones. En 2014 fue nombrado miembro del Consejo de Administración de Eurovea, a.s. (Eslovaquia) y, desde el año 2018, también lleva a cabo la función de consejero en City-Arena Plus, a.s. (Eslovaquia).

D. Radoslav Mokrý es licenciado en Estudios Económicos Internacionales por la Universidad de Nueva York/Praga (República Checa).

D. Alexandre Miguel Durão Fernandes. Consejero de TRIVIUM.

El Sr. Durão Fernandes es consejero de Sierra Spain y Head of Asset Management de empresas del Grupo Sonae Sierra en Europa. También es consejero de Olimpo Real Estate, SOCIMI, S.A. Previamente, trabajó como Responsable de Inversión Inmobiliaria y Gestión de Patrimonio Inmobiliario del Grupo Sonae Sierra para los mercados portugués, griego y rumano. Asimismo, ha sido Director General Adjunto del centro comercial y de ocio NorteShopping, en Matosinhos (Oporto). Por otro lado, ha trabajado como Director Regional para empresas del sector de las telecomunicaciones y de la televisión por cable en Portugal.

D. Alexandre Miguel Durão Fernandes es licenciado en Ingeniería Electrónica Industrial por la Universidad de Minho (Braga, Portugal), Master en Business Administration (MBA) por la Escuela de Gestión de Oporto (EGP), Master of Science (MSc) en Gestión por la Universidad de Oporto, con un Advanced Management Program (AMP) por el Instituto de Empresa (Madrid, España) y un Advanced Corporate Finance por la London Business School (Londres, UK).

Además se encuentran presentes en el Consejo de Administración, sin el cargo de consejeros, el Secretario y la Vicesecretaria del mismo:

D. Iñigo Dago Elorza. Secretario no consejero de TRIVIUM.

El Sr. Dago Elorza es socio del Departamento Mercantil de Ramón y Cajal Abogados desde el año 2015. En la actualidad también es secretario no consejero de Olimpo Real Estate, SOCIMI, S.A. y de Atom Hoteles SOCIMI, S.A. Tiene una amplia experiencia profesional, tanto en el sector público como en el sector privado.

D. Iñigo Dago Elorza es Abogado del Estado actualmente en excedencia. Durante sus más de diez años en el sector público, ha ocupado diversos cargos: Responsable de la Abogacía del Estado en la Secretaría General de Comunicaciones, Secretario del Consejo de Administración del Ente Público RETEVISION y, también, Secretario del Consejo de Administración de la empresa pública Alimentos y Aceites, S.A., entre otros. En el sector privado ha ejercido como Secretario General de la Asociación Española de la Industria Eléctrica, Secretario General del Consejo de Administración y Director de la Asesoría Jurídica de SOGECABLE, S.A., Secretario General del Consejo de Administración y Director de la Asesoría Jurídica de Promotora de Informaciones, S.A., (PRISA). Además, antes de su incorporación a Ramón y Cajal Abogados, fue Socio fundador y Secretario del Consejo de Administración de Vitruvio Real Estate Socimi, S.A.

El Sr. Dago Elorza es licenciado en Derecho por la Universidad Complutense de Madrid (1981-1986) y Abogado del Estado desde marzo de 1989.

D.ª Tatiana Aguirregomezcorta Caubet. Vicesecretaria no consejera de TRIVIUM.

La Sra. Aguirregomezcorta Caubet es Responsable del Área de Legal Corporate, Tax, Merger & Acquisitions del Grupo Sonae Sierra en España al que se incorporó en 2002. Tiene a su cargo los asuntos legales de España y Colombia. Con carácter previo a Sonae Sierra trabajó en la asesoría jurídica de empresas del sector inmobiliario como Metrovacesa.

D.ª Tatiana Aguirregomezcorta Caubet es licenciada en Derecho por la Universidad Carlos III, de Madrid y Master en Práctica Jurídica por el Colegio de Abogados de Madrid.

2.17.3. Régimen de retribución de los administradores y de los altos directivos (descripción general que incluirá información relativa a la existencia de posibles sistemas de retribución basados en la entrega de acciones, en opciones sobre acciones o referenciados a la cotización de las acciones). Existencia o no de cláusulas de garantía o "blindaje" de administradores o altos directivos para casos de extinción de sus contratos, despido o cambio de control.

El artículo 26 de los Estatutos Sociales de la Sociedad establece que el cargo de consejero no será retribuido.

Sin perjuicio de lo anterior, los consejeros tienen derecho a la compensación de los gastos de desplazamiento en que incurran como consecuencia de su asistencia a las reuniones del Consejo de Administración y, en su caso, de las comisiones a las que pertenezcan.

Asimismo, la Sociedad está autorizada para contratar un seguro de responsabilidad civil para sus consejeros (*D&O insurance policy*). En la actualidad este seguro no está contratado.

2.18. Empleados. Número total; categorías y distribución geográfica

A la fecha del presente Documento Informativo, la Sociedad no tiene empleados. En sentido, para el desarrollo de su objeto social la Sociedad suscribió los Contratos de Gestión descritos en el apartado 2.6.1 del presente Documento Informativo con el Gestor.

2.19. Número de accionistas y, en particular, detalle de los accionistas principales, entendiendo por tales aquellos que tengan una participación, directa o indirectamente, igual o superior al 5% del capital social, incluyendo número de acciones y porcentaje sobre el capital. Detalle de los administradores y directivos que tengan una participación, directa o indirectamente, igual o superior al 1% del capital social.

A la fecha del presente Documento Informativo la composición accionarial de TRIVIUM es la siguiente:

Accionista	Nº acciones	Nominal €	% capital
Armati Limited (1)	4.338.111	4.338.111	86,76%
Sierra Iberian Assets Holding, S.A.U.	619.718	619.718	12,39%
Resto de accionistas (20 accionistas)	39.228	39.228	0,79%

Autocartera	2.943	2.943	0,06%
Total	**5.000.000**	**5.000.000**	**100,00%**

(1) D. Peter Korbačka, Presidente del Consejo de Administración de TRIVIUM, es el titular último del 100% de Armati Limited.

En la Sociedad existen 2 accionistas que tienen una participación (directa o indirectamente) igual o superior al 5%, cuya suma asciende al 99,15% del capital, teniendo en cuenta que Armati y Sierra son propietarios del 86,76% y 12,39% del capital social de TRIVIUM, respectivamente.

El capital restante de la Sociedad está distribuido entre (i) 20 accionistas, con una participación directa e indirecta inferior al 5%, que son titulares de 39.228 acciones (0,79% del total), y (ii) 2.943 acciones en autocartera (0,06% del total). Entre estos accionistas se encuentra D. Alexandre Miguel Durão Fernandes, consejero de la Compañía, que posee 273 acciones (0,01% del total).

Por tanto, los consejeros con una participación directa o indirecta en el capital social de TRVIUM son los que se indican a continuación a fecha del presente Documento Informativo:

Consejero / Directivo	Participación directa	Participación indirecta	Participación total directa o indirecta
D. Peter Korbačka (Presidente)	-	86,76% (a través de Armati Limited(1))	86,76%
D. Alexandre Miguel Durão Fernandes (Consejero)	0,01%	-	0,01%

(1) D. Peter Korbačka es el titular último del 100% del capital de Armati Limited, propietario del 86,76% de las acciones de la Compañía.

2.20. Declaración sobre el capital circulante.

El Consejo de Administración de la Sociedad declara y reconoce que, tras realizar un análisis con la diligencia debida, ésta dispone del capital circulante (*working capital*) suficiente para llevar a cabo su actividad durante los 12 meses siguientes a la fecha de incorporación al MAB, tal y como aprobó de forma unánime por el procedimiento de votación por escrito y sin sesión con efectos a 12 de junio de 2019.

2.21. Declaración sobre la estructura organizativa.

El Consejo de Administración de la Sociedad declara que la misma dispone de una estructura organizativa y de un sistema de control interno que le permite el cumplimiento de las obligaciones de información que establece el MAB.

Se adjunta como Anexo VII al presente Documento Informativo, el “Informe sobre la estructura organizativa y el sistema de control interno de la Sociedad” aprobado por el Consejo de Administración de conformidad con los acuerdos adoptados por el procedimiento de votación por escrito y sin sesión con efectos a 5 de junio de 2019.

2.22. Declaración sobre la existencia del Reglamento Interno de Conducta.

El Consejo de Administración de TRIVIUM de conformidad con los acuerdos adoptados por el procedimiento de votación por escrito y sin sesión con efectos a 5 de junio de 2019, aprobó el Reglamento Interno de Conducta de la Sociedad en materia de Mercados de Valores (el "**Reglamento Interno de Conducta**"), si bien según el reciente Real Decreto-ley 19/2018, de 23 de noviembre, de servicios de pago y medidas urgentes en materia financiera, que modifica la redacción del artículo 225.2 de la Ley del Mercado de Valores, no es obligatoria su elaboración y remisión a la CNMV.

A la fecha del presente Documento Informativo, el Reglamento Interno de Conducta de la Sociedad figura publicado en la página web de la Sociedad (www.trivium-socimi.com).

Tal y como se indica en el artículo 1 del Reglamento Interno de Conducta, el objetivo del mismo es regular las normas de conducta a observar por la Sociedad, sus órganos de administración, empleados y demás personas sujetas en sus actuaciones relacionadas con el Mercado de Valores a partir de la incorporación a negociación de las acciones de la Sociedad en el MAB.

2.23. Factores de riesgo.

El negocio, las actividades y los resultados de TRIVIUM y su Grupo están condicionados tanto por factores intrínsecos exclusivos de la Sociedad, tal y como se describe a lo largo de este Documento Informativo, como por factores exógenos que son comunes a cualquier empresa de su sector. Es por ello que, antes de adoptar cualquier decisión de inversión en acciones de la Compañía, además de toda la información contenida en el DIIM y la información pública de la Sociedad que esté disponible en cada momento, los accionistas y/o potenciales inversores deberán tener en cuenta, entre otros, los riesgos que se enumeran en el apartado 2.23, cuya materialización o agravación podrían afectar de manera adversa y significativa al negocio, a los resultados, a las perspectivas o a la situación financiera, económica o patrimonial del Grupo. Asimismo, los accionistas y/o potenciales inversores deberán tener en cuenta que los mencionados riesgos podrían afectar de manera adversa y significativa al precio de las acciones de TRIVIUM, lo que podría conllevar una pérdida parcial o total de la inversión realizada.

Los riesgos detallados en el presente Documento Informativo no son los únicos a los que la Sociedad podría tener que hacer frente. Existen otros riesgos que, por su mayor obviedad para el público en general, no se han tratado en este apartado. Además, podría darse el caso de que riesgos que actualmente sean desconocidos o no considerados como relevantes por la Sociedad pudieran tener un impacto sustancial y negativo en el negocio, los resultados, las perspectivas o la situación financiera, económica o patrimonial del Grupo.

Los accionistas y/o potenciales inversores deberán estudiar detenidamente si la inversión en las acciones de TRIVIUM es adecuada para ellos, teniendo en cuenta sus circunstancias personales y la información contenida en el presente Documento Informativo. En consecuencia, los accionistas y/o potenciales inversores en las acciones del Emisor deberán leer cuidadosamente esta sección de manera conjunta con el resto del DIIM. De igual manera, se recomienda a los accionistas y/o

potenciales inversores que consulten con sus asesores financieros, legales y fiscales, antes de llevar a cabo cualquier decisión de inversión en relación con las acciones de TRIVIUM.

El orden en el que se presentan los riesgos enunciados a continuación no es necesariamente una indicación de la probabilidad con la que dichos riesgos pueden materializarse, ni tampoco indica la importancia potencial de los mismos, ni el alcance de los posibles perjuicios para el negocio, los resultados, las perspectivas o la situación financiera, económica o patrimonial del Grupo.

En relación con el contenido de las secciones incluidas en este apartado 2.23, se ha considerado conveniente distinguir entre los riesgos relativos a la financiación de la Sociedad (punto 2.23.1), los riesgos vinculados a la gestión de la Sociedad (punto 2.23.2), los riesgos relacionados con la actividad de la Sociedad (punto 2.23.3), los riesgos asociados al sector inmobiliario en el que opera la Sociedad (punto 2.23.4), los riesgos de carácter fiscal de la Sociedad (punto 2.23.5), y los riesgos relativos a las acciones de la Sociedad (punto 2.23.6).

2.23.1. Riesgos relativos a la financiación de la Sociedad.

Riesgo derivado del incumplimiento de las obligaciones del Grupo contenidas en cierto contrato de préstamo.

El Grupo TRIVIUM tiene suscrito un contrato de préstamo con determinadas entidades financieras, el cual cuenta con una garantía hipotecaria así como determinadas garantías reales, tal y como se detalla en el apartado 2.12.1 del presente Documento Informativo.

El saldo vivo dispuesto del préstamo a 31 de diciembre de 2018 asciende a 210.479.000 euros (correspondiente a la totalidad del Tramo 1 del mismo), importe que representa un apalancamiento del 43,13%, calculado como el saldo vivo dispuesto de la financiación sobre el valor de los activos del Grupo (este último asciende a 488.050.000 euros), de acuerdo con el informe emitido por Savills Valoraciones y Tasaciones con fecha 31 de diciembre de 2018.

De conformidad con los términos de dicho acuerdo de financiación, el incumplimiento de determinadas obligaciones por parte del Grupo podría llevar aparejada la resolución anticipada del mismo, el vencimiento de las obligaciones de pago, y la ejecución de las garantías contenidas en el mismo. Entre las obligaciones cuyo incumplimiento podría desencadenar los anteriores supuestos, cabe destacar el cumplimiento de los *covenants* financieros establecidos en el préstamo, los cuales se detallan en el apartado 2.12.1 del presente Documento Informativo. El acaecimiento de los anteriores supuestos en caso de incumplimiento por el Emisor de determinadas obligaciones contenidas en el acuerdo de financiación podría tener un impacto material y negativo en la situación del negocio, en los resultados, en las perspectivas y en la situación financiera, económica o patrimonial del Grupo.

Riesgo derivado de variaciones en los tipos de interés.

Tal y como se indica en el apartado 2.12.1 del presente Documento Informativo, el préstamo suscrito por el Grupo (por un importe total de 249,3 millones de euros) contiene: (i) un Tramo 1, de 210,5 millones de euros (84% del total del préstamo), que se encuentra referenciado a un tipo de interés fijo

igual al 1,85% anual hasta el 19 de diciembre de 2023 (excluido), y un tipo de interés variable a partir de esa fecha igual al Euribor a 3 meses más un margen de 1,60% anual, y (ii) un Tramo 2, de 38,8 millones de euros (16% del total del préstamo), referenciado a un tipo de interés variable igual al Euribor a 3 meses más un margen de 1,60% anual. Por otra parte, el Grupo ha contratado para el Tramo 1 del préstamo, a partir del 19 de diciembre de 2023, un derivado financiero tipo "CAP" que limita el Euribor a 3 meses a pagar, a un máximo del 2%. A 31 de diciembre de 2018, el Grupo había dispuesto todo el importe del Tramo 1 y ningún importe del Tramo 2.

En relación con el Tramo 2 del préstamo y el Tramo 1 del préstamo a partir del 19 de diciembre de 2023, el Grupo estará expuesto a las fluctuaciones en los tipos de interés, por lo que un incremento de los mismos podría resultar en un aumento de los costes de financiación, lo que podría a su vez tener un impacto material y negativo en la situación del negocio, en los resultados, en las perspectivas y en la situación financiera, económica o patrimonial del Grupo.

Riesgo derivado de la existencia de restricciones a la distribución de dividendos en cierto contrato de préstamo.

En el contrato de préstamo con determinadas entidades financieras que el Grupo TRIVIUM tiene suscrito, se establece que IBAS no podrá realizar ningún pago a una entidad relacionada, incluyendo entre otros cualquier pago de dividendos (ya sea en efectivo o en especie), en el caso de que incumpla las condiciones que se indican en el apartado 2.12.1 del DIIM, entre las que cabe destacar determinados *covenants* financieros.

En el supuesto de que IBAS, como consecuencia de las restricciones del contrato de préstamo, no pudiera cumplir con los requisitos de distribución de dividendos previstos en el régimen fiscal especial de SOCIMI, podría perder dicho régimen y ello podría tener un impacto material y negativo en la situación del negocio, en los resultados, en las perspectivas y en la situación financiera, económica o patrimonial del Grupo.

Riesgo por la falta de liquidez para la satisfacción de dividendos

Existe el riesgo de que la Sociedad o IBAS generen beneficios pero no dispongan de tesorería suficiente para cumplir con la obligación dineraria de pago derivada de la distribución de dividendos prevista en el régimen de SOCIMI. En ese caso, la Sociedad o IBAS podrían verse obligados a satisfacer el pago de dicho dividendo en especie, o bien a implementar algún sistema de aumento de capital y entrega de derechos de asignación gratuita para que los accionistas obtengan el pago de su dividendo en nuevas acciones.

Como alternativa, la Sociedad o IBAS podrían solicitar financiación adicional para hacer frente a las obligaciones de pago hacia los accionistas antes descritas, lo cual incrementaría sus costes financieros, reduciría su capacidad para pedir financiación para el acometimiento de nuevas inversiones y ello podría tener un impacto material y negativo en la situación del negocio, en los resultados, en las perspectivas y en la situación financiera, económica o patrimonial del Grupo.

2.23.2. Riesgos vinculados a la gestión de la Sociedad.

Riesgo derivado de la influencia de los accionistas de referencia en la Sociedad.

El accionista mayoritario del Emisor es Armati, propietario de un 86,76% del capital social, que a su vez tiene suscrito un Pacto de Accionistas con Sierra, titular de un 12,39% del capital social, en los términos descritos en el apartado 3.5 del presente Documento Informativo.

Los intereses de los accionistas principales Armati y Sierra podrían diferir de los del resto de accionistas, que mantendrán una participación minoritaria y por lo tanto no podrán influir significativamente en la adopción de acuerdos en la Junta General de Accionistas ni en el nombramiento de los miembros del Consejo de Administración.

Riesgo como consecuencia de que la Sociedad ha sido recientemente constituida.

La Sociedad ha diseñado e implantado controles financieros y sistemas y procedimientos de información con vistas a reforzar su gobierno corporativo y a dar puntual cumplimiento a sus obligaciones de información en calidad de sociedad con sus acciones incorporadas a un sistema multilateral de negociación. Sin embargo, la reciente constitución de la Sociedad hace que estos controles y sistemas aún no hayan podido implementarse en un entorno de marcha habitual del negocio, por lo que no existe certeza de que en la práctica vayan a funcionar según fueron concebidos. Por consiguiente, no se puede asegurar que la Sociedad vaya a ser capaz de proporcionar a los inversores, en tiempo y forma, la información financiera o de otro tipo esperada.

Riesgo como consecuencia de que la actividad de la Sociedad está gestionada externamente.

Según se indica en el apartado 2.6.1 de este Documento Informativo, la actividad de la Sociedad y su Grupo está gestionada externamente por Sierra Spain, según los términos de los Contratos de Gestión.

En consecuencia, la marcha de la Sociedad y de su negocio dependerá del Gestor y, más concretamente de su experiencia, destreza y juicio, para definir una estrategia de inversión exitosa, así como de su capacidad para gestionar una cartera de inversión inmobiliaria capaz de generar rentabilidades atractivas. En este sentido, no puede asegurarse que el Gestor vaya a tener éxito a la hora de ejecutar la estrategia establecida para el Grupo ni que vaya a maximizar los objetivos de inversión marcados por la Sociedad. Además, cualquier error, total o parcial, a la hora de identificar, seleccionar, negociar, ejecutar y gestionar inversiones por parte de Sierra Spain (o cualquier otro gestor que pueda sustituirle en el futuro) podría tener un impacto material y negativo en la situación del negocio, en los resultados, en las perspectivas y en la situación financiera, económica o patrimonial del Grupo.

Riesgo derivado de que los intereses del Gestor puedan diferir de los intereses de los accionistas de la Sociedad.

El Gestor puede o podría desarrollar otras actividades que se solapasen en mayor o menor medida con los servicios que debe prestar al Grupo, incluyendo la constitución de y el asesoramiento a otros vehículos de inversión, cuyos activos se solapen en mayor o menor medida con, o son complementarios a, los activos en los que se enfocará la estrategia de inversión de la Sociedad, o la gestión de las Comunidades de Propietarios de los centros comerciales de las que forman parte los inmuebles propiedad del Grupo.

Cualquiera de tales actividades presentes y futuras del Gestor pueden conllevar tiempo y recursos sustanciales y pueden dar lugar a conflictos de interés, lo que, a su vez, podría tener un impacto material y negativo en la situación del negocio, en los resultados, en las perspectivas y en la situación financiera, económica o patrimonial del Grupo.

Riesgo derivado de posibles conflictos de intereses de los consejeros respecto de la Sociedad.

Sierra, segundo accionista de la Sociedad, forma parte del Grupo Sonae Sierra y según se prevé en el Pacto de Accionistas, tiene derecho a designar un consejero de la Sociedad (ver apartado 3.5 del presente Documento Informativo). Por otra parte, tal y como se indica en el apartado 2.17.1 del presente Documento Informativo, el consejero de la Sociedad designado por Sierra, D. Alexandre Miguel Durão Fernandes, fue autorizado por la Junta General Extraordinaria y Universal de accionistas celebrada el 24 de abril de 2019 para desempeñar su cargo como consejero de Sierra Spain (el Gestor) y otras sociedades de su grupo y de Olimpo Real Estate, SOCIMI, S.A., aun cuando su actividad como tal pudiese resultar análoga o complementaria a la que constituye el objeto social de la Sociedad y de esta manera incurrir en situaciones en las que sus intereses puedan entrar en conflicto con el interés social y con sus deberes para con la Sociedad, de conformidad con lo permitido por el artículo 230 de la LSC, ya que no cabe esperar un daño para la Sociedad por el desempeño de dichas actividades, y cualquier situación de conflicto de interés que pueda surgir en el ejercicio de sus funciones se encuentra sujeta a las disposiciones previstas en la legislación vigente.

La LSC impone a los consejeros de la Sociedad el deber de comunicar al Consejo de Administración de la misma cualquier situación de conflicto, directo o indirecto, que tanto ellos como personas vinculadas a los mismos pudieran tener con el interés de la Sociedad, así como que el administrador afectado se abstenga de intervenir en los acuerdos o decisiones relevantes en los que él o una persona vinculada tenga un conflicto de intereses, directo o indirecto. Los posibles conflictos de interés de los consejeros que la Sociedad no fuese capaz de resolver, podrían tener un impacto material y negativo en la situación del negocio, en los resultados, en las perspectivas y en la situación financiera, económica o patrimonial del Grupo.

Riesgo por la dependencia del Gestor y de cualquier salida de los equipos de gestión.

La capacidad del Grupo para lograr sus objetivos de inversión depende significativamente de la pericia del Gestor y de sus equipos de gestión. La salida por cualquier motivo de un miembro de los equipos de gestión podría tener un efecto desfavorable en la capacidad del Gestor para lograr los objetivos de inversión de la Sociedad.

Si bien los Contratos de Gestión prevén mecanismos para garantizar que los equipos de gestión del Gestor estén formados por profesionales con la experiencia y las aptitudes necesarias, cualquiera de los miembros de los equipos de gestión podrían dejar de prestar sus servicios debido, por ejemplo, a su fallecimiento o incapacidad, así como a su despido o dimisión. Además, diversos acontecimientos que no se encuentran enteramente bajo el control del Grupo o del Gestor, tales como la situación financiera del propio Gestor, o la realización de adquisiciones o cambios de sus políticas o estructuras internas, podrían a su vez, influir en su capacidad para retener a los miembros del equipo de gestión.

En caso de salida o falta de disponibilidad de cualquier miembro del equipo de gestión, no se puede garantizar que el Gestor sea capaz de encontrar y contratar a otras personas con niveles similares de pericia y experiencia en el mercado inmobiliario o con relaciones similares en dicho mercado. Incluso en el caso de que se encontrase personal alternativo, la transición de esas personas al Gestor podría llevar tiempo y podría ser costosa y no tener éxito en última instancia.

Si el Gestor no fuera capaz de asignar los recursos humanos apropiados para la gestión de las inversiones de la Sociedad, o de sustituir en algún momento a algún miembro del equipo de gestión, la Sociedad podría no ser capaz de implantar su estrategia de inversión en la forma y en el tiempo descrito en el presente Documento Informativo. En este sentido, y sin perjuicio de las medidas adoptadas por el Grupo, la salida por cualquier motivo de un miembro del equipo del Gestor podría tener un efecto desfavorable en la capacidad del Gestor para lograr los objetivos del Grupo.

Riesgo derivado de la posibilidad de subcontratación por el Gestor prevista en los Contratos de Gestión.

Conforme a los Contratos de Gestión, el Gestor tiene derecho, en determinadas circunstancias, a subcontratar con terceros parte de los servicios a prestar al Grupo bajo los Contratos de Gestión. Aunque en tales circunstancias el Gestor seguirá siendo el responsable principal frente al Grupo por la prestación de estos servicios de conformidad con los Contratos de Gestión (sin perjuicio del derecho de repetición en determinados casos), el Grupo no puede garantizar que dichos terceros presten los servicios con los niveles de calidad esperados del Gestor o conforme a los términos previstos en los Contratos de Gestión, lo que podría tener un impacto material y negativo en la situación del negocio, en los resultados, en las perspectivas y en la situación financiera, económica o patrimonial del Grupo.

Riesgo derivado del posible coste de resolución de los Contratos de Gestión.

Los Contratos de Gestión establecen una duración inicial de 5 años desde su firma el 19 de diciembre de 2018 (es decir, hasta el 19 de diciembre de 2023). Sin embargo, los Contratos de Gestión prevén una serie de circunstancias en las que la Sociedad podrá instar la resolución de los mismos (ver el apartado 2.6.1 del presente Documento Informativo).

La resolución de los Contratos de Gestión a instancia de la Sociedad, dependiendo del caso particular, podría generar una obligación de pago en la Sociedad que asciende a cantidades relevantes y, en este sentido, es posible que el Consejo de Administración decida que el coste efectivo de destituir a los Gestores sea excesivamente alto y por lo tanto opte por no resolver. Esta circunstancia podría

tener un impacto material y negativo en la situación del negocio, en los resultados, en las perspectivas y en la situación financiera, económica o patrimonial del Grupo.

2.23.3. Riesgos relacionados con la actividad de la Sociedad.

Riesgo derivado de la concentración del negocio en España.

Tanto la actividad actual del Grupo, como la política de inversión del mismo (según se describe en el apartado 2.6.4 del presente Documento Informativo) se desarrolla en España, razón por la cual sus resultados estarán en mayor o menor medida vinculados a la situación económica de este país, así como a la situación económica de las regiones donde estén localizados los centros comerciales. La existencia de condiciones económicas desfavorables podría afectar negativamente a la demanda de alquiler de los inmuebles de la Sociedad e incluso impedir a los inquilinos satisfacer sus obligaciones de pago, y provocar una disminución en la tasa de ocupación de los inmuebles alquilados por la Sociedad. El Grupo no puede predecir cómo se comportará a corto plazo y en años sucesivos el ciclo económico en España y si se producirá o no un cambio adverso de la actual coyuntura económica.

Cualquier cambio desfavorable que afecte a la economía española o a la economía de las regiones donde estén localizados los centros comerciales podría tener un impacto negativo en el consumo, en los niveles de desempleo, en los ingresos por alquileres de los activos, en las ratios de ocupación de inmuebles y en el valor de los activos inmobiliarios y, como consecuencia, podría tener un impacto material y negativo en la situación del negocio, en los resultados, en las perspectivas y en la situación financiera, económica o patrimonial del Grupo**.**

Riesgo derivado de la concentración en el sector de centros comerciales.

La actividad principal del Grupo es la propiedad de inmuebles en centros comerciales para su arrendamiento. En este sentido, los resultados del Grupo están en gran medida expuestos a la evolución del sector de los centros comerciales, que depende mayoritariamente del consumo minorista y por lo tanto es de naturaleza cíclica así como sensible a la situación económica general (ver el factor de riesgo “Riesgos derivados de cambios adversos en la coyuntura económica o en la política internacional, nacional y regional” y el factor de riesgo “Riesgo derivado de que el sector de los centros comerciales sea cíclico”).

Si el sector de los centros comerciales se viese afectado negativamente, los arrendatarios de los inmuebles del Grupo podrían sufrir descensos en sus ingresos, lo que podría provocar un empeoramiento de su situación financiera y, por lo tanto, intentos por parte de los arrendatarios de renegociar en condiciones más favorables sus actuales contratos de arrendamiento, así como incumplimientos de sus contratos o resoluciones de los mismos. Adicionalmente, la mayoría de los contratos de arrendamiento de los locales del Grupo contienen cláusulas que contemplan un componente variable en las rentas pactadas en función de determinados ingresos obtenidos por los arrendatarios en los mismos. Todo ello podría tener un impacto material y negativo en la situación del negocio, en los resultados, en las perspectivas y en la situación financiera, económica o patrimonial del Grupo.

No obstante, hay que mencionar que, tal y como se indica en el apartado 2.6.1 del presente Documento Informativo, en la mayoría de los contratos de arrendamiento suscritos por el Grupo se establece un importe mínimo de renta anual.

Riesgo derivado de la concentración de los inmuebles del Grupo en tres centros comerciales.

A fecha del presente Documento Informativo, todos los activos inmobiliarios del Grupo están situados en los centros comerciales Valle Real, Gran Casa y Max Center, por lo que los resultados del Grupo dependen de la buena evolución y desarrollo de estos centros, que a su vez está condicionada, entre otros, por factores externos al Grupo como pueden ser la competencia de otros centros comerciales dentro de su área de influencia o del comercio por internet (ver el factor de riesgo "Riesgo derivado de la alta competencia en el sector"), y la afluencia de potenciales clientes que tengan los centros anualmente.

Cualquier cambio desfavorable que afecte a los centros comerciales podría tener un impacto material y negativo en la situación del negocio, en los resultados, en las perspectivas y en la situación financiera, económica o patrimonial del Grupo.

Riesgo de contraparte asociado a los contratos de arrendamiento de los activos del Grupo.

La actividad principal del Grupo es la propiedad de inmuebles en centros comerciales para su arrendamiento. En ese sentido, si el Grupo no consiguiese renovar los contratos de arrendamiento a su vencimiento, o si la renovación de dichos contratos se realizase en términos menos favorables para el Grupo, así como en caso de que no se consiguiesen nuevos arrendatarios o se produjesen reducciones temporales en las rentas mínimas de los contratos o la resolución anticipada de los mismos, se podría producir una disminución significativa de los ingresos del Grupo, y el valor de las propiedades podría disminuir considerablemente.

Además, a pesar de que el Grupo selecciona a los arrendatarios e incluye determinadas protecciones en los contratos de arrendamiento, el Grupo se expone al riesgo de insolvencia o falta de liquidez de los arrendatarios, lo que podría suponer un incumplimiento de sus obligaciones de pago con el Grupo, produciéndose, por tanto, una disminución en los ingresos de Grupo, un retraso en el cobro de los mismos, o un retraso en el desalojo de los arrendatarios.

Todos estos factores podrían tener un impacto material y negativo en la situación del negocio, en los resultados, en las perspectivas y en la situación financiera, económica o patrimonial del Grupo.

Riesgos derivados de la gestión que realicen los arrendatarios de los inmuebles de la Sociedad.

Parte de los ingresos del Grupo dependen de la actividad y la gestión que realicen los arrendatarios de los inmuebles, todo ello en la medida en que la mayoría de los contratos de arrendamiento de los locales contienen cláusulas que contemplan un componente variable en las rentas pactadas en función de determinados ingresos obtenidos por los arrendatarios. No obstante, hay que mencionar

que, tal y como se indica en el apartado 2.6.1 del presente Documento Informativo, en la mayoría de los contratos de arrendamiento se establece un importe mínimo de renta anual.

En ese sentido, la gestión que realicen los arrendatarios de sus negocios podría tener un impacto material y negativo en la situación del negocio, en los resultados, en las perspectivas y en la situación financiera, económica o patrimonial del Grupo.

Riesgos inherentes a la inversión en bienes inmuebles.

Los ingresos obtenidos por el Grupo TRIVIUM de sus activos inmobiliarios, así como el valor de los mismos, pueden verse negativa y sustancialmente afectados por diversos factores inherentes a la inversión en dicho tipo de bienes, entre otros:

(i) Posibles retrasos en la recepción de las rentas, la terminación de contratos de arrendamiento o el retraso en desalojar un inquilino podría dificultar o retrasar la venta o el re-arrendamiento de los activos, lo que disminuiría los ingresos obtenidos por el Grupo por sus contratos de arrendamiento.

(ii) Posibles descensos de las rentas de los contratos con componente variable o reducciones temporales en las rentas mínimas anuales, disminuyendo los ingresos obtenidos por el Grupo por sus contratos de arrendamiento.

(iii) Posible incremento de los costes y gastos vinculados a los inmuebles (tales como gastos comunes, seguros o desembolsos imprevistos que afecten a las propiedades), así como de los impuestos y tasas que gravan los bienes inmuebles (como puede ser el IBI), y que tengan que ser asumidos por el Grupo, por no poder repercutirlos a los arrendatarios, o por estar los inmuebles desocupados, lo cual disminuye el beneficio operativo obtenido por el Grupo.

(iv) La participación del Grupo en las Comunidades de Propietarios de los centros comerciales y en la Comunidad de Bienes que explota el aparcamiento en el centro comercial Gran Casa (tal y como se detalla en el apartado 2.6.1 del presente Documento Informativo), hace que el Grupo esté sujeto al régimen de mayorías establecido para la adopción de acuerdos que afectan a los inmuebles, previsto en sus normas internas de funcionamiento y en la ley, y debe asumir las cuotas de gastos comunes giradas por dichas Comunidades.

(v) Las posibles consecuencias negativas derivadas de la falta de declaración o de identidad de las descripciones y superficies declaradas en el catastro, y en los correspondientes registros de la propiedad, con la realidad física de los inmuebles o de algunas de las fincas que conforman los mismos.

Si los ingresos que el Grupo TRIVIUM obtiene de los arrendatarios o el valor de sus propiedades inmobiliarias se ven afectados negativamente por cualquiera de los anteriores factores (o por otros factores inherentes al tipo de activo que el Grupo gestiona), esto podría tener un impacto sustancial y negativo en el negocio, en los resultados, en las perspectivas o en la situación financiera, económica o patrimonial del Grupo.

Riesgo de que la iliquidez de los activos del Grupo pueda afectar a la realización de las desinversiones.

Las inversiones inmobiliarias del Grupo pueden ser ilíquidas, como consecuencia, entre otras razones, de la relativa falta de amplitud del mercado inversor, así como por la complejidad y la significativa cantidad de tiempo y de gasto necesaria para completar una operación inmobiliaria. Dicha iliquidez puede limitar la capacidad del Grupo para enajenar activos en un momento temporal adecuado y a precios satisfactorios, así como puede obligar al Grupo a mantener los activos inmobiliarios en su cartera durante más tiempo del inicialmente previsto.

Lo anterior perjudica la capacidad del Grupo para modificar la composición de su cartera inmobiliaria en respuesta a cambios coyunturales, económicos u otros factores, que podría verse limitada, lo cual podría tener un impacto sustancial y negativo en el negocio, en los resultados, en las perspectivas o en la situación financiera, económica o patrimonial del Grupo.

Riesgo derivado de posibles contingencias o riesgos (identificados o no) de los activos del Grupo.

Antes de adquirir cualquier bien inmueble, el Gestor, en nombre del Grupo, lleva a cabo un análisis previo (*due diligence*) de la inversión propuesta. Este análisis incluye, entre otros, estudios técnicos, informes jurídicos y valoraciones del activo. En el marco de lo anterior, es posible que ciertos daños o defectos de calidad del inmueble no se observen hasta un momento posterior a su adquisición, o que el alcance de este tipo de problemas no fuese totalmente evidente hasta un momento posterior a la adquisición del inmueble.

En la medida en que el Grupo, el Gestor u otros terceros infravaloren o no detecten las contingencias asociadas a la inversión en cuestión, el Grupo podría incurrir, directa o indirectamente, en responsabilidades no previstas o por un importe superior al previsto, tales como defectos en la titularidad del inmueble declarada, pagos o reclamaciones vinculados a litigios preexistentes, dificultades para obtener permisos que permitan el uso del inmueble según lo previsto, y contingencias o responsabilidades medioambientales, estructurales u operativas en relación con el inmueble que requieran solución.

Aunque el Grupo puede contar con mecanismos contractuales de protección frente a las anteriores contingencias y responsabilidades, no puede afirmarse que dicha protección contractual resulte siempre ejecutable o suficiente. Así, los derechos de repetición que el Grupo pueda tener frente a aquellos terceros de los que adquirió los activos pueden no resultar ejercitables debido, entre otros motivos, al vencimiento de los períodos de garantía, al transcurso de los plazos de caducidad aplicables, a la insolvencia del vendedor o a la ausencia de pruebas sobre el conocimiento que dicho vendedor tenía o debería haber tenido sobre el correspondiente defecto o contingencia.

En ese sentido, todo análisis previo que no detecte dichos vicios, contingencias o riesgos puede dar lugar a la adquisición de activos que no se ajusten a la estrategia de inversión del Grupo o que no cumplan las proyecciones financieras u operativas realizadas sobre los mismos con motivo de su

adquisición lo que, a su vez, podría causar una disminución de los ingresos del Grupo o un aumento de costes no previsto, lo cual podría tener un impacto sustancial y negativo en el negocio, en los resultados, en las perspectivas o en la situación financiera, económica o patrimonial del Grupo.

Riesgo derivado del posible retraso o no obtención de determinadas licencias, permisos y autorizaciones en relación con los inmuebles del Grupo.

El Grupo TRIVIUM y los arrendatarios de sus inmuebles están obligados a obtener determinadas licencias, permisos y autorizaciones, tales como licencias de primera ocupación, licencias de obras, licencias de actividad y licencias de apertura. Además, el Grupo y los arrendatarios podrían estar obligados, en determinadas circunstancias (como por ejemplo cuando se acometen modificaciones estructurales en el inmueble), a renovar o actualizar las licencias o permisos existentes.

Dado que la concesión de las anteriores licencias o permisos por parte de las autoridades puede prolongarse en el tiempo, o incluso no producirse, el Grupo podría ver limitada o impedida la posibilidad de explotar sus activos inmobiliarios, lo cual podría causar una disminución de los ingresos del Grupo y podría tener un impacto sustancial y negativo en el negocio, en los resultados, en las perspectivas o en la situación financiera, económica o patrimonial del Grupo.

Riesgo derivado de la no cobertura de las pólizas de seguro del Grupo de daños producidos en los inmuebles.

El Grupo dispone de seguros que cubren los eventuales daños producidos en sus inmuebles, tal y como se indica en el apartado 2.6.1 del presente Documento Informativo. Los inmuebles del Grupo están expuestos al riesgo de que se produzcan daños en los mismos por causa de incendios, inundaciones u otras, ya sean naturales o no. Si se produjeran daños no asegurados, o de cuantía superior a la de las coberturas contratadas, así como un incremento del coste de los seguros contratados, el Grupo experimentaría una pérdida en relación con la inversión realizada en el activo afectado, así como una pérdida de los ingresos previstos procedentes del mismo. Asimismo, el Grupo podría ser responsable de los costes de reparación asociados a los daños causados por riesgos no cubiertos o por deudas u obligaciones financieras relacionadas con sus propiedades. Todo lo anterior podría tener un impacto sustancial y negativo en el negocio, en los resultados, en las perspectivas o en la situación financiera, económica o patrimonial del Grupo.

Riesgo derivado de la contratación con proveedores y de la subcontratación de servicios.

Los contratistas o subcontratistas con los que contrate el Grupo (entre otras circunstancias, para la renovación de sus propios activos inmobiliarios) son generalmente empresas de reconocido prestigio y presentan condiciones competitivas en la realización de sus trabajos. Normalmente, estas empresas desempeñan sus trabajos diligentemente y a su debido tiempo. No obstante, y sin perjuicio de que la Sociedad supervisa sus actividades, éstos podrían no cumplir con sus compromisos, retrasarse en las entregas o atravesar dificultades financieras que no les permitan ejecutar en plazo lo convenido, dando lugar a que el Grupo tenga que destinar recursos adicionales para cumplir con sus compromisos, incurrir en pérdidas o pagar las sanciones pertinentes.

Adicionalmente, cualquier incumplimiento por parte del contratista de la normativa laboral y de seguridad social podría conllevar la asunción de responsabilidad por parte del Grupo como consecuencia de dicho incumplimiento, sin perjuicio del derecho de repetición que en su caso se tenga contra el contratista.

Todo ello podría tener un impacto sustancial y negativo en el negocio, en los resultados, en las perspectivas o en la situación financiera, económica o patrimonial del Grupo.

Riesgo general de reclamaciones judiciales y extrajudiciales

Tal como se indica en el apartado 2.12.4 del Documento Informativo, el Grupo no se halla incurso en la actualidad en ninguna reclamación judicial o extrajudicial que pudiera tener un impacto sustancial y negativo en el negocio, en los resultados, en las perspectivas o en la situación financiera, económica o patrimonial del mismo.

No obstante, la Sociedad y su Grupo podrían verse afectadas en el futuro por reclamaciones judiciales o extrajudiciales relacionadas, entre otros, con posibles defectos de los activos que se deriven de actuaciones u omisiones de terceros contratados por el Grupo (como arquitectos, ingenieros, contratistas o subcontratistas de la construcción). No obstante, la Sociedad conservaría en algunos casos una acción de repetición contra estos terceros.

La Sociedad dispone de un seguro que cubre los costes legales o daños potenciales contra la Sociedad ante determinados supuestos de daños relacionados con sus activos inmobiliarios (ver el factor de riesgo “Riesgo derivado de la no cobertura de las pólizas de seguro del Grupo de daños producidos en los inmuebles”). No obstante, dicho seguro podría no cubrir dichos daños, o no ser suficiente para cubrir dichos costes, o no renovarse en condiciones comerciales aceptables y la entidad aseguradora podría, eventualmente, denegar la cobertura ante cualquier reclamación futura.

Estas reclamaciones o cualesquiera otras relacionadas con las actividades del Grupo podrían tener un impacto sustancial y negativo en el negocio, en los resultados, en las perspectivas o en la situación financiera, económica o patrimonial del Grupo.

Riesgo de que la valoración de la cartera de los activos inmobiliarios de la Sociedad pueda no reflejar de forma precisa y certera el valor de los mismos.

Tal como se detalla en el apartado 2.6.5 del presente Documento Informativo, Savills Valoraciones y Tasaciones ha emitido un informe de valoración independiente de los activos de la Sociedad con fecha 31 de diciembre de 2018, que se adjunta como Anexo VI al presente Documento Informativo. Si bien se ha llevado a cabo la valoración aplicando criterios objetivos estándar de mercado, la valoración de inmuebles es inherentemente subjetiva y depende de ciertas asunciones basadas en determinadas características de cada inmueble. En la medida en que cierta información, estimaciones o asunciones utilizadas por dicho experto independiente resulten incorrectas o inexactas, esto podría provocar que las valoraciones fueran sustancialmente incorrectas y deberían ser reconsideradas.

En todo caso, la valoración de la cartera inmobiliaria de la Sociedad no puede interpretarse como estimación o indicación de los precios que podrían obtenerse en caso de que la Compañía vendiese los activos en el mercado, ni como estimación o indicación de los precios a los que cotizarán las acciones del Emisor.

2.23.4. Riesgos asociados al sector inmobiliario en el que opera la Sociedad.

Riesgos derivados de cambios adversos en la coyuntura económica o en la política internacional, nacional y regional.

La actividad empresarial del Grupo TRIVIUM se desarrolla exclusivamente en España y, por lo tanto, el escenario económico español tiene una influencia significativa en sus resultados empresariales. Sin perjuicio de lo anterior, la actividad que desarrolla el Grupo es una actividad cíclica que está ligada al consumo minorista y por lo tanto depende de la situación del entorno económico-financiero general. En este sector de actividad, los cambios que puedan producirse en la situación económica, tanto a nivel mundial como nacional o regional, en las tasas de ocupación y empleo, en los tipos de interés, en la inflación, en la legislación fiscal, o cualesquiera cambios regulatorios y políticos que se produzcan, así como el nivel de confianza de los consumidores en la economía, entre otros factores, afectan considerablemente al sector en el que opera el Grupo. Cualquier cambio desfavorable en relación con estos factores, en las tendencias económicas, demográficas, políticas o sociales podría traducirse en una ralentización, o incluso en una crisis del sector de los centros comerciales.

A pesar del crecimiento económico y de la recuperación de los últimos años, el Grupo no puede predecir cómo se comportará a corto plazo y en años sucesivos el ciclo económico nacional e internacional, y si se producirá o no un cambio adverso de la actual coyuntura económica.

Por otro lado, el Grupo está también expuesto a riesgos derivados de importantes disrupciones en la política internacional, nacional y regional. En primer lugar, el surgimiento en algunos estados miembros de partidos y movimientos políticos de ideología y prioridades contrarias a la Unión Europea podría afectar negativamente a la política y a la situación económica en la Zona Euro y en España. Además, la confianza de los inversores en la economía podría verse negativamente afectada por la incertidumbre derivada de resultados de procesos electorales u otros eventos políticos en la Zona Euro, lo que finalmente podría provocar cambios adversos en el marco regulatorio de aplicación. Asimismo, otros factores como tensiones internacionales; la situación financiera y la incertidumbre en el escenario internacional; las tensiones geopolíticas en Oriente Medio; y las acciones terroristas y militares llevadas a cabo en Europa y en otras partes del mundo, podrían afectar negativamente a la situación económica global y europea.

A estos efectos, cualquier cambio adverso en la coyuntura económica o en la política internacional, nacional y regional podría tener un impacto negativo directo en el consumo, en los niveles de desempleo, en los ingresos por alquileres de los locales de los centros comerciales y en el valor de los activos inmobiliarios, entre otros, y, como consecuencia, podría tener un impacto sustancial y negativo en el negocio, en los resultados, en las perspectivas o en la situación financiera, económica o patrimonial del Grupo**.**

Riesgo derivado de que el sector de los centros comerciales sea cíclico.

El sector de los centros comerciales es por naturaleza cíclico y el consumo en dicho sector sigue a la evolución de la economía general. El carácter cíclico del sector podría influir en los ingresos brutos y en la valoración de las propiedades del Grupo TRIVIUM, lo cual implica que un ciclo negativo en la economía general podría provocar efectos adversos en sus resultados de explotación y en su situación financiera y patrimonial, disminuyendo los ingresos que el Grupo obtiene de sus activos y el valor de mercado de los mismos, lo cual podría tener un impacto sustancial y negativo en el negocio, en los resultados, en las perspectivas o en la situación financiera, económica o patrimonial del Grupo.

Riesgo derivado de la alta competencia en el sector.

El sector en el que opera el Grupo es altamente competitivo, y éste se enfrenta a la competencia de otros centros comerciales dentro de su área geográfica de interés e influencia, a la potencial apertura de nuevos centros comerciales próximos a dichas zonas, y a otras ofertas de comercio minorista próximas. Además, el sector de los centros comerciales está viviendo la creciente competencia de otras formas de venta al por menor, tanto a través de medios físicos como electrónicos.

La alta competencia existente en el sector podría dar lugar en el futuro a un exceso de oferta de inmuebles y a una reducción de la demanda de los inmuebles propiedad del Grupo y, como consecuencia, tener un impacto sustancial y negativo en el negocio, en los resultados, en las perspectivas o en la situación financiera, económica o patrimonial del mismo.

Riesgo derivado del marco normativo propio de la actividad inmobiliaria y de los centros comerciales del que se pueden derivar costes y responsabilidades no previstos para el Grupo.

La actividad inmobiliaria y de los centros comerciales en España se encuentra sometida a numerosa legislación de competencia estatal, autonómica y local. Este marco normativo está sujeto a cambios interpretativos de las autoridades administrativas competentes, así como a modificaciones del mismo que podrían afectar negativamente a las licencias y autorizaciones ya concedidas, a los instrumentos de planeamiento y ejecución existentes, a los costes derivados de la adquisición de bienes inmuebles, así como al valor de los activos y de las rentas por alquiler. Dichas modificaciones normativas pueden asimismo repercutir desfavorablemente en la capacidad del Grupo para usar un bien inmueble en la forma inicialmente prevista o para reformar o rehabilitar el mismo, además de poder provocar que se incurra en mayores costes de funcionamiento de los centros comerciales para asegurar el cumplimiento de nuevas normas aplicables sin que éstos se puedan repercutír a los arrendatarios.

Por otra parte, el marco normativo aplicable a los inmuebles y a la actividad que en ellos se desarrolla y, en particular, la normativa aplicable en materia de urbanismo, seguridad, salubridad, y medioambiente, así como las modificaciones que la misma pueda sufrir en el tiempo, podría imponer al Grupo obligaciones asociadas a la inversión en los activos inmobiliarios, incluso con anterioridad a la adquisición del correspondiente activo. Dichas obligaciones podrían dar lugar también a costes significativos de investigación, retirada o reparación, independientemente de si el Grupo es o no el

causante original del correspondiente riesgo o daño. Este tipo de obligaciones podrían influir desfavorablemente en la capacidad del Grupo para arrendar o vender un inmueble de su propiedad.

Por lo tanto, un cambio sustancial en la normativa aplicable, en su interpretación o aplicación por los correspondientes organismos, o por parte de los tribunales de justicia (europeos o españoles) podría hacer que el Grupo tuviera que modificar sus planes de desarrollo e incurrir en costes adicionales, lo que a su vez podría tener un impacto sustancial y negativo en el negocio, en los resultados, en las perspectivas o en la situación financiera, económica o patrimonial del Grupo.

2.23.5. Riesgos de carácter fiscal de la Sociedad.

Riesgo derivado de la pérdida del régimen fiscal especial de SOCIMI.

La Sociedad e IBAS han optado por la aplicación del régimen fiscal especial de las SOCIMI, de conformidad con la Ley de SOCIMI y, en consecuencia, están sujetas con carácter general a un tipo impositivo del 0% en la LIS. No obstante, la Sociedad, o IBAS, podrían perder el régimen fiscal especial establecido en la Ley de SOCIMI, pasando a tributar por el régimen general del IS, en el propio período impositivo en el que se manifieste alguna de las siguientes circunstancias:

(i) La exclusión de negociación de las acciones de la Sociedad en mercados regulados o en un sistema multilateral de negociación.

(ii) El incumplimiento sustancial por la Sociedad de las obligaciones de información a que se refiere el artículo 11 de la ley 16/2012, de 27 de diciembre, excepto que en la memoria del ejercicio inmediato siguiente se subsane ese incumplimiento.

(iii) La falta de acuerdo de distribución o pago total o parcial de los dividendos en los términos y plazos a los que se refiere el artículo 6 de la ley 16/2012, de 27 de diciembre. En este caso, la tributación por el régimen general tendrá lugar en el período impositivo correspondiente al ejercicio de cuyos beneficios hubiesen procedido tales dividendos.

(iv) La renuncia a la aplicación de este régimen fiscal especial previsto en la Ley de SOCIMI.

(v) El incumplimiento de cualquier otro de los requisitos exigidos en la Ley de SOCIMI para que la entidad pueda aplicar el régimen fiscal especial, excepto que se reponga la causa del incumplimiento dentro del ejercicio inmediato siguiente. No obstante, el incumplimiento del plazo de mantenimiento de los Activos Cualificados (tal como se define este término en el apartado 2.6.3 del presente Documento Informativo) no supondrá la pérdida del régimen fiscal especial.

La pérdida del régimen fiscal establecido en la Ley de SOCIMI implicará que la Sociedad o IBAS (i) quedase obligada a ingresar, en su caso, la diferencia entre la cuota que por dicho impuesto resultase de aplicar el régimen general y la cuota ingresada que resultó de aplicar el régimen fiscal especial en periodos impositivos anteriores al incumplimiento, sin perjuicio de los intereses de demora, recargos y sanciones que, en su caso, resultasen procedentes, y que (ii) no pudiera optar de nuevo por su

aplicación durante al menos tres años desde la conclusión del último período impositivo en que fue de aplicación dicho régimen.

Por tanto, si la Sociedad o IBAS no pudieran mantener su condición de SOCIMI, ello podría tener un impacto sustancial y negativo en el negocio, en los resultados, en las perspectivas o en la situación financiera, económica o patrimonial del Grupo.

Riesgos derivados de cambios en la legislación fiscal (incluyendo cambios en el régimen fiscal especial de SOCIMI) y de la interpretación de la misma realizada por el Grupo.

A la Sociedad y a IBAS les aplica el régimen fiscal especial de las SOCIMI, por lo que su negocio, resultados, perspectivas o situación financiera, económica o patrimonial estarán afectados por las obligaciones impuestas en cada momento en la normativa aplicable a las SOCIMI. Los requisitos para el mantenimiento del estatus de SOCIMI son complejos y el actual régimen fiscal de SOCIMI no es exhaustivo, y su aplicación a los casos concretos de cada SOCIMI ha requerido una intensa actividad interpretativa por parte de la Administración Tributaria a través de consultas escritas, si bien no existe ninguna sentencia de órganos judiciales sobre la materia.

En este sentido, cualquier cambio (incluidos cambios de interpretación de los organismos correspondientes) en la Ley de SOCIMI o en relación con la legislación fiscal en España o en cualquier otro país en el que el Grupo pueda operar en el futuro, incluyendo, entre otros: (i) el establecimiento de nuevos impuestos; (ii) el incremento de los tipos impositivos vigentes en España o en cualquier otro país cuya legislación pudiese ser aplicable; o (iii) la introducción de nuevos requisitos exigibles en el futuro para la aplicación del régimen de SOCIMI, podría tener un impacto sustancial y negativo en el negocio, en los resultados, en las perspectivas o en la situación financiera, económica o patrimonial del Grupo.

Asimismo, la gestión de las sociedades que integran el Grupo durante los años susceptibles de inspección tributaria (según lo dispuesto en la normativa tributaria aplicable) se ha realizado sobre la base de una interpretación del Grupo de la normativa fiscal aplicable. No obstante, en caso de que tales criterios interpretativos fueran cuestionados por la Administración Tributaria, podrían ponerse de manifiesto riesgos en materia tributaria, que podría tener un impacto sustancial y negativo en el negocio, en los resultados, en las perspectivas o en la situación financiera, económica o patrimonial del Grupo.

Riesgo derivado de la obligación de pago de impuestos de la Sociedad como consecuencia de accionistas obligados a ello por su tributación en origen.

La Sociedad podrá llegar a estar sujeta a un gravamen especial del 19% sobre el importe íntegro de los dividendos o participaciones en beneficios distribuidos a los accionistas significativos si éstos no cumplen con el requisito de tributación mínima.

No obstante cuanto antecede, el artículo 32 de los Estatutos Sociales contiene obligaciones de indemnización de los Accionistas Cualificados (tal como se define este término en el apartado 2.6.3

del presente Documento Informativo) a favor de la SOCIMI, con el fin de evitar que el potencial devengo del gravamen especial del 19% previsto en la Ley de SOCIMI tenga un impacto negativo en los resultados de la Sociedad.

De este modo, los Accionistas Cualificados estarían obligados a asumir los costes fiscales asociados a la percepción del dividendo y, en su caso, a asumir el pago de la indemnización prevista en los Estatutos Sociales (gravamen especial), incluso aun cuando no hubiesen recibido cantidad líquida alguna por parte de la SOCIMI.

Riesgo relativo a la limitación de la capacidad del Grupo para realizar nuevas inversiones al requerir el régimen de SOCIMI la distribución obligatoria de una parte significativa de los beneficios de la Sociedad.

Como consecuencia de la aplicación del régimen de SOCIMI, la Sociedad está obligada a distribuir de forma obligatoria beneficios entre sus accionistas. En concreto, con carácter anual, al menos el 80% de los beneficios obtenidos en el ejercicio y, en particular, el 100% de aquellos que provengan, en su caso, de otras participadas consideradas aptas, y al menos el 50% de los beneficios derivados de la transmisión de activos aptos una vez transcurrido el plazo de mantenimiento de tres años de tales activos.

En estas circunstancias, los inversores deben tener en cuenta que el Grupo podría ver limitada su capacidad para realizar nuevas inversiones, puesto que solamente podría destinar una parte de sus resultados a inversiones (viéndose obligada a distribuir el resto), lo que podría ralentizar su capacidad de crecimiento, así como empeorar la liquidez y el fondo de maniobra del mismo.

2.23.6. Riesgos relativos a las acciones de la Sociedad.

Riesgo derivado de la falta de liquidez de las acciones.

Si bien TRIVIUM tiene suscrito un Contrato de Liquidez con Bankinter, S.A. como Proveedor de Liquidez (descrito en el apartado 3.9 del presente Documento Informativo), respetando así la normativa vigente aplicable a las sociedades incorporadas al MAB, las acciones de la Sociedad no han sido anteriormente objeto de negociación en ningún mercado regulado ni sistema multilateral de negociación y, por lo tanto, no existen garantías respecto del volumen de contratación que alcanzarán en el futuro las acciones del Emisor, ni tampoco respecto de su efectiva liquidez.

La inversión en estas acciones es considerada como una inversión de menor liquidez que la inversión en otras compañías de mayor tamaño y cotizadas en mercados oficiales. La inversión en acciones de la Sociedad puede ser difícil de deshacer, y no existen garantías de que los inversores vayan a recuperar el 100% de su inversión.

Riesgo derivado de la valoración de las acciones de la Sociedad.

Tal y como se detalla en el apartado 2.6.5 del presente Documento Informativo, Savills como experto independiente ha emitido con fecha mayo de 2019 un informe de valoración de las acciones de la

Sociedad a 31 de diciembre de 2018 (que se adjunta como Anexo V al presente Documento Informativo). Este informe de valoración se basa en determinadas asunciones que pueden no corresponderse con la realidad, así como en el informe de valoración de los inmuebles de la Sociedad elaborado por Savills Valoraciones y Tasaciones, y en las proyecciones y estimaciones financieras de la Compañía consideradas por Savills en su informe. Por lo tanto, dicha valoración no puede tomarse como una estimación o aproximación de los precios a los que las acciones del Emisor podrían venderse en el MAB y no existen garantías de que los inversores vayan a recuperar el 100% de su inversión conforme a ese precio por acción.

Riesgo derivado de la evolución de la cotización de las acciones de la Sociedad.

Las acciones de TRIVIUM que se van a negociar en el MAB-SOCIMIs pueden presentar una elevada volatilidad. Factores tales como: (i) fluctuaciones en los resultados de la Compañía y en el sector en el que opera; (ii) cambios en las recomendaciones de los analistas financieros sobre la Sociedad y sobre la situación de los mercados financieros españoles e internacionales; (iii) operaciones de venta que los accionistas del Emisor puedan realizar de sus acciones en el futuro; así como (iv) un reducido volumen de contratación de las acciones, podrían tener un impacto negativo en el precio de las acciones de la Compañía e impedir a los inversores vender sus acciones en el mercado a un precio superior al precio al que las adquirieron.

Los eventuales inversores han de tener en cuenta que el valor de la inversión en la Sociedad puede aumentar o disminuir de forma importante en breves periodos temporales y que el precio de mercado de las acciones puede no reflejar el valor intrínseco de la Sociedad.

Riesgo derivado de posibles restricciones a la libre transmisibilidad de las acciones de la Sociedad.

Tal como se detalla en el apartado 3.4 del presente Documento Informativo, la transmisibilidad de las acciones de la Sociedad está sometida a determinadas condiciones y restricciones.

En ese sentido, de acuerdo con la normativa del MAB y el artículo 7 de los Estatutos Sociales de la Compañía, (i) las acciones nuevas emitidas en virtud de un aumento de capital no podrán transmitirse hasta que se haya practicado la correspondiente inscripción del mismo en el Registro Mercantil, y (ii) si una transmisión implica la adquisición por un determinado accionista de una participación superior al 50% del capital social, la persona que pretenda adquirir tal participación deberá realizar al mismo tiempo una oferta de compra a todos los accionistas de la Sociedad, en iguales términos y condiciones, y el accionista que reciba una oferta de compra de sus acciones en virtud de la cual razonablemente pueda deducir que tiene por objeto atribuir al adquirente una participación superior al 50%, sólo podrá transmitir acciones si el potencial adquirente le acredita que ha ofrecido al resto de accionistas la compra de sus acciones, en los mismos términos y condiciones. Lo anterior puede causar que la inversión en acciones de la Sociedad pueda ser difícil de deshacer, y no existen garantías de que los inversores vayan a recuperar el 100% de su inversión.

Riesgo por la no implementación de las recomendaciones de buen gobierno.

Al no resultar de aplicación a la Sociedad por no tener el MAB la consideración de mercado secundario oficial de valores, la Sociedad no ha implantado a la fecha de este Documento Informativo las recomendaciones contenidas en el Código unificado de buen gobierno de las sociedades cotizadas –conocido como el Código Unificado– si bien sí dispone de un Reglamento Interno de Conducta, tal y como se menciona en el apartado 2.22 del presente Documento Informativo.

3. INFORMACION RELATIVA A LAS ACCIONES.

3.1. Número de acciones cuya incorporación se solicita, valor nominal de las mismas. Capital social, indicación de si existen otras clases o series de acciones y de si se han emitido valores que den derecho a suscribir o adquirir acciones. Acuerdos sociales adoptados para la incorporación.

A la fecha del presente Documento Informativo, el capital social de la Sociedad es de cinco millones (5.000.000) de euros, representado por cinco millones (5.000.000) de acciones de un euro de valor nominal cada una de ellas, pertenecientes a una única clase y serie y con iguales derechos políticos y económicos. El capital social de la Sociedad está totalmente suscrito y desembolsado. En el apartado 2.4.1 anterior de este Documento Informativo se incluye una descripción de la evolución del capital social de la Sociedad desde su constitución hasta la fecha del presente Documento Informativo.

La Junta General Extraordinaria y Universal de accionistas de la Compañía, celebrada el día 24 de abril de 2019 acordó, en su punto 2 del orden del día, solicitar la incorporación al MAB-SOCIMIs, de la totalidad de las acciones representativas del capital social de la Sociedad. Dicha Junta General también acordó facultar al Consejo de Administración, con expresas facultades de sustitución en cualquiera de sus miembros y de apoderamiento a terceros cuando resulte conforme a Derecho, para solicitar en nombre y representación de la Sociedad la incorporación de la totalidad de las acciones en el MAB-SOCIMIs.

Está previsto que la totalidad de las acciones de TRIVIUM sean incorporadas al MAB-SOCIMIs.

Se hace constar expresamente que no se han emitido valores distintos de las propias acciones de la Sociedad que den derecho a suscribir o adquirir acciones de la misma.

La Compañía conoce y acepta someterse a las normas que existan o puedan dictarse en materia del MAB-SOCIMIs y, especialmente, sobre la incorporación, permanencia y exclusión de dicho mercado.

3.2. Grado de difusión de los valores negociables. Descripción, en su caso, de la posible oferta previa a la incorporación que se haya realizado y de su resultado.

A la fecha del presente Documento Informativo, tal como se ha señalado en el apartado 2.19 anterior, los accionistas de la Sociedad con una participación directa o indirecta inferior al 5% del capital son 20. Dichos accionistas poseen en conjunto un total de 39.228 acciones (0,79% del capital), cuyo valor asciende a 2.000.628 euros tomando en consideración el precio de referencia de 51,00 euros por acción fijado por el Consejo de Administración, por el procedimiento de votación por escrito y sin sesión con efectos a 12 de junio de 2019, para la incorporación al MAB-SOCIMIs.

3.3. Características principales de las acciones y los derechos que incorporan. Incluyendo mención a posibles limitaciones del derecho de asistencia, voto y nombramiento de administradores por el sistema proporcional.

El régimen legal aplicable a las acciones de la Sociedad es el previsto en la ley española y, en concreto, en la LSC, en la Ley de SOCIMI, en la Ley del Mercado de Valores, en el Reglamento (UE) nº 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, sobre el abuso de mercado (Reglamento sobre abuso de mercado) y por el que se derogan la Directiva 2003/6/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, y las Directivas 2003/124/CE, 2003/125/CE y 2004/72/CE de la Comisión, así como por cualquier otra normativa que desarrolle, modifique o sustituya las anteriores.

Las acciones de la Sociedad son nominativas y están representadas por medio de anotaciones en cuenta. Se hallan inscritas en los correspondientes registros contables a cargo de Iberclear, con domicilio en Madrid, Plaza Lealtad n° 1 y de sus Entidades Participantes.

Las acciones del Emisor están denominadas en euros.

Todas las acciones de la Compañía son acciones ordinarias (no existe otro tipo de acciones en la Sociedad) y todas gozan de los mismos derechos políticos y económicos.

En particular, cabe citar los siguientes derechos previstos en la normativa vigente y los Estatutos Sociales de TRIVIUM:

- *Derecho a percibir dividendos.*

Todas las acciones tienen derecho a participar en el reparto de las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación, en las mismas condiciones, y no tienen derecho a percibir un dividendo mínimo, por ser todas ellas ordinarias.

La Sociedad está sometida al régimen previsto en la normativa de SOCIMI en todo lo relativo al reparto de dividendos, tal y como ha quedado descrito en el apartado 2.6.3 anterior.

- *Derechos de asistencia.*

Todas las acciones de la Sociedad confieren a sus titulares el derecho de asistir y votar en la Junta General de Accionistas y de impugnar los acuerdos sociales, de acuerdo con el régimen general establecido en la LSC y en los Estatutos Sociales de la Sociedad.

En particular, por lo que respecta al derecho de asistencia a las Juntas Generales de Accionistas, el artículo 17 de los Estatutos Sociales establece que podrán asistir a la Junta General de Accionistas los titulares de acciones, cualquiera que sea su número, siempre que conste previamente a la celebración de la Junta la legitimación del accionista, que quedará acreditada mediante la correspondiente tarjeta de asistencia nominativa o el documento que, conforme a Derecho, les

acredite como accionistas, en el que se indicará el número, clase y serie de las acciones de su titularidad, así como el número de votos que puede emitir.

Será requisito para asistir a la Junta General que el accionista tenga inscrita la titularidad de sus acciones en el correspondiente registro contable de anotaciones en cuenta, con cinco días de antelación a aquel en que haya de celebrarse la Junta y se provea de la correspondiente tarjeta de asistencia o del documento que, conforme a Derecho, le acredite como accionista.

- *Derechos de voto y representación.*

Cada acción confiere el derecho a emitir un voto. Todo accionista que tenga derecho de asistencia podrá hacerse representar en la Junta General por otra persona, aunque esta no sea accionista.

Los Estatutos Sociales prevén la posibilidad de votar en las Juntas Generales de Accionistas de la Sociedad por medios de comunicación a distancia, en las condiciones previstas en el artículo 21 de los Estatutos Sociales.

- *Derechos de suscripción preferente.*

Todas las acciones de la Sociedad confieren a sus titulares, en los términos establecidos en la LSC, el derecho de suscripción preferente en los aumentos de capital con emisión de nuevas acciones (ordinarias o privilegiadas) y en la emisión de obligaciones convertibles en acciones, salvo exclusión del derecho de suscripción preferente, de acuerdo con los artículos 308 y 417 de la LSC.

Asimismo, todas las acciones de la Sociedad confieren a sus titulares el derecho de asignación gratuita, reconocido en la propia LSC en los supuestos de aumento de capital con cargo a reservas.

- *Derecho de información*

Las acciones representativas del capital social de la Sociedad conferirán a sus titulares el derecho de información recogido en el artículo 93 d) de la LSC, y con carácter particular, en el artículo 197 del mismo texto legal, así como aquellos derechos que, como manifestaciones especiales del derecho de información, son recogidos en el articulado de la LSC.

3.4. En caso de existir, descripción de cualquier condición estatutaria a la libre transmisibilidad de las acciones compatible con la negociación en el MAB-SOCIMIs.

No existen restricciones estatutarias a la libre transmisibilidad de las acciones, a excepción de las dos situaciones en las que la transmisión de las acciones está sometida a condiciones o restricciones compatibles con la negociación en el MAB-SOCIMIs: (i) las acciones nuevas emitidas en virtud de un aumento de capital no podrán transmitirse hasta que se haya practicado la correspondiente inscripción del mismo en el Registro Mercantil, y (ii) si una transmisión implica la adquisición por un determinado accionista de una participación superior al 50% del capital social, la persona que pretenda adquirir tal

participación deberá realizar al mismo tiempo una oferta de compra a todos los accionistas de la Sociedad, en iguales términos y condiciones, y el accionista que reciba una oferta de compra de sus acciones en virtud de la cual razonablemente pueda deducir que tiene por objeto atribuir al adquirente una participación superior al 50%, sólo podrá transmitir acciones si el potencial adquirente le acredita que ha ofrecido al resto de accionistas la compra de sus acciones, en los mismos términos y condiciones.

El texto íntegro del artículo 7 de los Estatutos Sociales, que contiene ambas limitaciones, se transcribe íntegramente a continuación:

*"**Artículo 7. Transmisión de acciones.***

1. *Las acciones y los derechos económicos que se derivan de ellas, incluidos los de suscripción preferente y de asignación gratuita, son transmisibles por todos los medios admitidos en derecho. Las acciones nuevas no podrán transmitirse hasta que se haya practicado la inscripción del aumento de capital correspondiente en el Registro Mercantil.*

2. *No obstante lo anterior, el accionista que quiera adquirir una participación accionarial superior al 50% del capital social deberá realizar, al mismo tiempo, una oferta de compra dirigida, en las mismas condiciones, a la totalidad de los restantes accionistas.*

3. *El accionista que reciba, de un accionista o de un tercero, una oferta de compra de sus acciones, por cuyas condiciones de formulación, características del adquirente y restantes circunstancias concurrentes, deba razonablemente deducir que tiene por objeto atribuir al adquirente una participación accionarial superior al 50% del capital social, sólo podrá transmitir acciones que determinen que el adquirente supere el indicado porcentaje si el potencial adquirente le acredita que ha ofrecido a la totalidad de los accionistas la compra de sus acciones en las mismas condiciones."*

Por otro lado, y tal y como se describe en el apartado 3.5 siguiente, el Pacto de Accionistas suscrito el 19 de diciembre de 2018 entre Armati, Sierra y la Sociedad contiene una serie de restricciones a la libre transmisibilidad de las acciones de la Sociedad de los referidos accionistas.

3.5. Pactos parasociales entre accionistas o entre la Sociedad y accionistas que limiten la transmisión de acciones o que afecten al derecho de voto.

Tal y como se señala en apartados anteriores de este Documento Informativo, la Sociedad, Armati (titular de un 86,76% del capital social de la Sociedad) y Sierra (titular de un 12,39% del capital social de la Sociedad) suscribieron el 19 de diciembre de 2018 el Pacto de Accionistas, y posteriormente procedieron a su novación el 23 de abril de 2019.

El objeto del Pacto de Accionistas es, entre otros, regular el sistema de gobierno, dirección y funcionamiento de la Sociedad, de IBAS y de sus negocios, así como las relaciones entre los accionistas que son parte del Pacto y con la Sociedad.

A continuación se describen, por su especificidad, algunos de los aspectos establecidos en el Pacto de Accionistas:

- **Junta General.**

Los acuerdos adoptados por la Junta General de Accionistas de la Sociedad se tomarán por mayoría simple, excepto en relación con una serie de Materias Reservadas de la Junta que requerirán el voto favorable de, al menos, el 92% del capital social con derecho a voto. Sin embargo, esta supermayoría decaerá en el caso de que se produzca alguno de los Eventos Desencadenantes señalados a continuación, y éstos no estén causados, directa o indirectamente, por una actuación u omisión de Armati.

Las Materias Reservadas a la Junta definidas en el Pacto de Accionistas son las que se relacionan a continuación:

a) realizar cualquier modificación material de la naturaleza del negocio desarrollado por la Sociedad, o desarrollar cualquier negocio distinto del negocio que realiza la Sociedad a la fecha del Pacto;

b) acordar o realizar cualquier operación o series de operaciones relacionadas que impliquen la venta, permuta o cualquier otra adquisición por la Sociedad (incluso a través de una fusión, consolidación, adquisición de participación o de activos) de cualquier activo o participación social en una entidad;

c) acordar o realizar cualquier operación o series de operaciones relacionadas con la venta por la Sociedad de cualquier participación en IBAS;

d) modificar los Estatutos Sociales;

e) aumentar o reducir el capital social de la Sociedad, salvo para remediar la situación en la que la Sociedad esté en una causa de disolución obligatoria del artículo 363.1.e) de la Ley de Sociedades de Capital;

f) suprimir o limitar el derecho de suscripción preferente en aumentos de capital;

g) distribuir dividendos de cualquier manera que incumpla el régimen de SOCIMI o la regulación del MAB;

h) transformar, fusionar, escindir (incluida la segregación), ceder globalmente activos y pasivos, trasladar el domicilio social o realizar cualquier otra modificación estructural relacionada con la Sociedad;

i) adquirir, enajenar o contribuir a o a través de otra entidad, activos esenciales (asumiendo su naturaleza esencial cuando la operación supere el 25% del valor de los activos registrados en el Balance de la Sociedad);

j) cambiar el sistema de administración de la Sociedad;

k) otorgar dispensas y autorizaciones de conflictos de interés relacionados con consejeros o personas vinculadas, conforme al artículo 230 de la Ley de Sociedades de Capital;

l) firmar, resolver o modificar relaciones de servicios de trabajo o provisión de servicios entre la Sociedad y cualquiera de sus consejeros, accionistas o entidades relacionadas; y

m) instruir o autorizar previamente al Consejo de Administración en la toma de decisiones que afecten a IBAS, incluida la modificación y/o resolución de cualquiera de los Contratos de Gestión; y dar instrucciones al Consejo de Administración respecto de acuerdos cuando dos o más consejeros estén afectados por un conflicto de interés.

Asimismo, los Eventos Desencadenantes definidos en el Pacto de Accionistas son los que se relacionan a continuación:

a) Que IBAS no tenga fondos suficientes para acometer el plan de inversión acordado por las partes del Pacto de Acciones para la reforma de los centros comerciales (detallado en el apartado 2.14.2 del presente Documento Informativo) o cuando disponiendo de tales fondos éstos no se empleen de acuerdo a lo previsto en dicho plan de inversión.

b) Que IBAS se retrase en el pago de su financiación senior, sin haber podido solucionar tal retraso tras haber sido requerido en tal sentido por el proveedor de la misma.

c) Que la Sociedad se retrase en el pago de cualquier financiación (capital o deuda) que le otorguen los accionistas firmantes del Pacto, sin haber podido solucionar tal retraso tras haber sido requerido en tal sentido por el accionista correspondiente.

d) Que un proveedor de financiación senior solicite a IBAS el pago extraordinario o reembolso de cualquier importe adeudado a raíz del incumplimiento por parte de IBAS de las obligaciones previstas en la financiación correspondiente, sin haber podido realizar tal pago tras haber sido requerido en tal sentido por el proveedor de la misma.

e) Que la rentabilidad bruta anual de la financiación (capital o deuda) que realicen los accionistas firmantes del Pacto a la Sociedad sea inferior al 6% anual, estando acogida la Sociedad al régimen fiscal especial de SOCIMI.

- **Consejo de Administración.**

  - Composición del Consejo de Administración.

  La administración de la Sociedad corresponderá a un Consejo de Administración con 3 miembros, que serán nombrados de acuerdo con las reglas que se indican a continuación:

  a) Armati tendrá derecho a proponer a 2 consejeros y Sierra a 1 consejero.

  b) El Presidente será uno de los consejeros propuestos por Armati.

  El Secretario del Consejo de Administración no será consejero, y mientras la Sociedad tenga incorporadas sus acciones a negociación en el MAB será nombrado por acuerdo de las partes del Pacto de Accionistas de uno de los despachos que tenga capacidades adecuadas para llevar a cabo esta labor.

- Adopción de acuerdos.

Los acuerdos adoptados por el Consejo de Administración de la Sociedad se tomarán por mayoría simple, excepto en relación con una serie de Materias Reservadas del Consejo, que requerirán el voto favorable de, al menos, uno de los consejeros propuestos por Armati y del consejero propuesto por Sierra. Sin embargo, esta supermayoría decaerá en el caso de que se produzca alguno de los Eventos Desencadenantes señalados anteriormente, y éstos no estén causados, directa o indirectamente, por una actuación u omisión de Armati.

Las Materias Reservadas al Consejo de Administración definidas en el Pacto de Accionistas son las que se relacionan a continuación:

a) adopción o modificación del presupuesto anual;

b) incurrir en cualquier tipo de inversión no incluida en el presupuesto anual de la Sociedad aprobado por el Consejo de Administración;

c) modificar los métodos o políticas contables de la Sociedad;

d) suscribir, modificar en cualquier aspecto material, renunciar o terminar cualquier contrato suscrito con una parte relacionada, en particular cualquier modificación o decisión en relación con los Contratos de Gestión;

e) constituir una filial o entrar en una *joint venture* o cualquier otro negocio similar;

f) iniciar o finalizar cualquier juicio, acción, disputa o procedimiento (excluyendo los procedimientos de desahucios contra los arrendatarios de los activos) o de cualquier otro modo asumir cualquier responsabilidad o acordar la provisión de cualquier tipo de compensación equitativa por la Sociedad que supere los 250.000 euros; y

g) iniciar o ejecutar una oferta pública inicial, hacer una oferta pública de venta acciones o cualquier otro tipo de valores de la Sociedad, o incorporar las acciones de la Sociedad a cualquier Bolsa de Valores.

Los accionistas firmantes del Pacto han acordado que las previsiones establecidas en el mismo en relación al Consejo de Administración de la Sociedad se aplicarán *mutatis mutandis* a cualquier comité que se consideré oportuno constituir en el seno de éste, así como respecto al Consejo de Administración de IBAS.

- **Situación de Bloqueo.**

En el caso de que la Sociedad no sea capaz de obtener las supermayorías indicadas anteriormente durante dos Consejos de Administración o Juntas Generales de Accionistas consecutivos o en dos sesiones no consecutivas, pero dentro de un plazo de 12 meses, y uno de los accionistas envíe una notificación de situación de bloqueo al otro accionista, entonces los accionistas negociarán de buena fe para alcanzar un acuerdo.

Si los accionistas no alcanzan un acuerdo, Armati y/o las empresas de su grupo tendrán un derecho de opción de compra para adquirir (i) la totalidad de las acciones propiedad de Sierra en la Sociedad, a un precio igual al valor de las acciones calculado por un experto independiente, y (ii) todos los derechos de crédito de Sierra con la Sociedad e IBAS, a un precio igual a su valor nominal más los intereses devengados.

- **Transmisión de acciones de la Sociedad.**

  - Periodo de *lockup*.

  Los accionistas firmantes se comprometen a no transmitir sus acciones, directa o indirectamente, hasta el quinto aniversario del Pacto (es decir, hasta el 19 de diciembre de 2023), salvo a sociedades integradas dentro de sus grupos, o por ser necesario para la incorporación a negociación de las acciones de la Sociedad en el MAB.

  - Derecho de adquisición preferente.

  Tras el periodo de *lockup*, si uno de los accionistas firmantes del Pacto quiere transmitir su participación, primero deberá ofrecer dicha participación al otro accionista, quien tendrá un derecho de adquisición preferente de adquisición de su participación.

  - Derecho de venta de Sierra.

  Tras el periodo de *lockup*, si por cualquier motivo finalizan los Contratos de Gestión, Sierra tendrá derecho a vender (i) la totalidad de las acciones de su propiedad en la Sociedad a Armati y/o las empresas de su grupo, a un precio igual al valor de las acciones calculado por un experto independiente, y (ii) todos los derechos de crédito de Sierra con la Sociedad e IBAS, a un precio igual a su valor nominal más los intereses devengados.

  - Derecho de compra de Armati.

  En cualquier momento, si tuviera lugar alguno de los Eventos Desencadenantes descritos con anterioridad, Armati tendrá derecho a adquirir la totalidad de las acciones propiedad de Sierra en la Sociedad, así como todos los derechos de crédito de Sierra con la Sociedad e IBAS.

  El precio de compra de las acciones de la Sociedad será (i) el mayor entre el valor de las acciones calculado por un experto independiente o el coste de adquisición de las acciones (31.926.675 euros), si el Evento Desencadenante es atribuible a Armati, o (ii) el menor entre el valor de las acciones calculado por un experto independiente o el coste de adquisición de las acciones, si el Evento Desencadenante no es atribuible a Armati o por causa de Fuerza Mayor.

  El precio de compra de los derechos de crédito será su valor nominal más los intereses devengados.

- Derecho de arrastre (*drag along*) de Armati.

En el caso de que después del primer aniversario de la finalización del periodo de *lockup*, Armati reciba una oferta de buena fe de un tercero para la adquisición de la totalidad de sus acciones de la Sociedad y Sierra no ejercite su derecho de adquisición preferente, entonces Armati podrá obligar a Sierra a transmitir conjuntamente la totalidad de sus acciones de la Sociedad, al mismo precio y en las mismas condiciones que las ofrecidas a Armati, siempre y cuando el precio en dicha oferta sea al menos (i) el 90% del valor de las acciones calculado por un experto independiente si el comprador no es parte relacionada con Armati, o (ii) el 100% de dicho valor si el comprador es parte relacionada con Armati.

- Derecho de acompañamiento (*tag along*).

En el caso de que después del primer aniversario de la finalización del periodo de *lockup*, Armati reciba una oferta de buena fe de un tercero para la adquisición de la totalidad de sus acciones en la Sociedad y Sierra no ejercite su derecho de adquisición preferente ni Armati ejercite su derecho de arrastre antes descrito, entonces Sierra tendrá derecho a transmitir conjuntamente la totalidad de sus acciones de la Sociedad, al mismo precio y en las mismas condiciones que las ofrecidas a Armati. Si por cualquier razón no es posible la venta conjunta de las acciones, Armati rechazará la oferta de compra recibida tan pronto como sea posible.

- **Compromiso de no pignoración.**

Los accionistas suscriptores del Pacto se comprometen a no pignorar ni constituir ninguna garantía real, carga o gravamen que pueda afectar a las acciones de la Sociedad de las que sean propietarios o a cualquier préstamo de acciones.

La resolución del Pacto de Accionistas tendrá lugar en la fecha que (i) los accionistas firmantes dejen de ser titulares de acciones de la Sociedad, (ii) la Sociedad entre en disolución o liquidación, o (iii) sea acordada por las partes del Pacto.

3.6. Compromisos de no venta o transmisión, o de no emisión, asumidos por accionistas o por la Sociedad con ocasión de la incorporación a negociación en el MAB-SOCIMIs.

Además del compromiso de no transmisión de acciones de Armati y Sierra, en virtud del Pacto de Accionistas que se ha indicado en el apartado anterior, de conformidad con el artículo 1.7 del apartado Segundo de la Circular del MAB 2/2018, hasta que se cumpla el primer aniversario de la fecha de incorporación de las acciones al Mercado, los accionistas principales y el consejero D. Alexandre Miguel Durão Fernandes se han comprometido a no transmitir o enajenar de cualquiera otra forma sus acciones de la Sociedad, salvo aquellas que se pongan a disposición del Proveedor de Liquidez u otras que sean objeto de una oferta de venta, tenga o no consideración de oferta pública.

Se consideran accionistas principales, en los términos de la Circular del MAB 2/2018, aquellos que tengan una participación directa o indirecta, igual o superior al 5% del capital social, incluyendo número de acciones y porcentaje sobre el capital. Estos accionistas, tal y como se indica en el apartado 2.19 del presente Documento Informativo, son Armati y Sierra.

No obstante lo anterior, los accionistas principales y el consejero D. Alexandre Miguel Durão Fernandes han declarado expresamente que podrán decidir desinvertir o transmitir su participación en la Sociedad, total o parcialmente, dentro de ese periodo de un año, en relación con transmisiones entre los accionistas principales y entidades relacionadas, una eventual oferta pública de adquisición sobre el capital social de la Sociedad, o si los accionistas principales identifican potenciales inversores interesados en adquirir una participación significativa en la Sociedad que puedan ofertar al resto de accionistas la compra de sus acciones en las mismas condiciones. En los casos anteriores, los accionistas principales y el consejero D. Alexandre Miguel Durão Fernandes podrán completar las desinversiones o transmisiones de su participación en la Sociedad.

3.7. Las previsiones estatutarias requeridas por la regulación del Mercado Alternativo Bursátil relativas a la obligación de comunicar participaciones significativas y los pactos parasociales, requisitos exigibles a la solicitud de exclusión de negociación en el MAB y cambios de control de la Sociedad.

Los Estatutos Sociales de la Compañía están adaptados a las exigencias requeridas por la normativa del MAB (en particular, por la regulación del MAB relativa a SOCIMI) en lo relativo a:

a) La introducción de las obligaciones derivadas de transmisiones que impliquen un cambio de control en la Sociedad, conforme a la redacción del artículo 7 de los Estatutos Sociales, cuyo texto ha quedado transcrito íntegramente en el apartado 3.4 anterior y es el siguiente:

*"**Artículo 7. Transmisión de acciones.***

1. *Las acciones y los derechos económicos que se derivan de ellas, incluidos los de suscripción preferente y de asignación gratuita, son transmisibles por todos los medios admitidos en derecho. Las acciones nuevas no podrán transmitirse hasta que se haya practicado la inscripción del aumento de capital correspondiente en el Registro Mercantil.*

2. *No obstante lo anterior, el accionista que quiera adquirir una participación accionarial superior al 50% del capital social deberá realizar, al mismo tiempo, una oferta de compra dirigida, en las mismas condiciones, a la totalidad de los restantes accionistas.*

3. *El accionista que reciba, de un accionista o de un tercero, una oferta de compra de sus acciones, por cuyas condiciones de formulación, características del adquirente y restantes circunstancias concurrentes, deba razonablemente deducir que tiene por objeto atribuir al adquirente una participación accionarial superior al 50% del capital social, sólo podrá transmitir acciones que determinen que el adquirente supere el indicado porcentaje si el potencial adquirente le acredita que ha ofrecido a la totalidad de los accionistas la compra de sus acciones en las mismas condiciones."*

b) La obligación de comunicación de participaciones significativas, conforme a lo dispuesto en el artículo 38 de los Estatutos Sociales vigentes de la Sociedad, cuya redacción literal es la siguiente:

*"**Artículo 38. Comunicación de participaciones significativas.***

1. *El accionista estará obligado a comunicar a la Sociedad las adquisiciones de acciones, por cualquier título y directa o indirectamente, que determinen que su participación total alcance, supere o descienda del 5% del capital social y sucesivos múltiplos.*

2. *Si el accionista es administrador o directivo de la Sociedad, esa obligación de comunicación se referirá al porcentaje del 1% del capital social y sucesivos múltiplos.*

3. *Las comunicaciones deberán realizarse al órgano o persona que la Sociedad haya designado al efecto y dentro del plazo máximo de los cuatro (4) días hábiles siguientes a aquel en que se hubiera producido el hecho determinante de la comunicación.*

4. *La Sociedad dará publicidad a tales comunicaciones de acuerdo con las reglas del Mercado Alternativo Bursátil desde el momento en que sus acciones sean admitidas a negociación en el mismo."*

c) La obligación de comunicación de pactos parasociales suscritos entre accionistas de la Sociedad, conforme a lo dispuesto en el artículo 39 de los Estatutos Sociales vigentes de la Sociedad, cuya redacción literal es la siguiente:

*"**Artículo 39. Pactos parasociales.***

1. *El accionista estará obligado a comunicar a la Sociedad los pactos que suscriba, prorrogue o extinga y en virtud de los cuales se restrinja la transmisibilidad de las acciones de su propiedad o queden afectados los derechos de voto que le confieren, de conformidad con lo establecido en la Ley.*

2. *Las comunicaciones deberán realizarse al órgano o persona que la Sociedad haya designado al efecto y dentro del plazo máximo de los cuatro (4) días hábiles siguientes a aquel en que se hubiera producido el hecho determinante de la comunicación.*

3. *La Sociedad dará publicidad a tales comunicaciones de acuerdo con las reglas del Mercado Alternativo Bursátil desde el momento en que sus acciones sean admitidas a negociación en el mismo."*

d) La regulación del régimen aplicable a la exclusión de negociación de la Sociedad en el MAB, conforme al artículo 41 de los Estatutos Sociales vigentes, cuya redacción literal es la siguiente:

*"**Artículo 41. Exclusión de negociación.***

Desde el momento en el que las acciones de la Sociedad sean admitidas a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil, en el caso en que la Junta General adopte un acuerdo de exclusión de negociación de sus acciones de dicho mercado que no estuviese respaldado por la totalidad de los accionistas, la Sociedad estará obligada a ofrecer a los accionistas que no hubieran votado a favor la adquisición de sus acciones al precio que resulte de la regulación de las ofertas públicas de adquisición de valores para los supuestos de exclusión de negociación.

La Sociedad no estará sujeta a la obligación anterior cuando acuerde la admisión a cotización de sus acciones en un mercado secundario oficial español con carácter simultáneo a su exclusión de negociación del Mercado Alternativo Bursátil."

3.8. Descripción del funcionamiento de la Junta General.

La Junta General de Accionistas de la Compañía se rige por lo dispuesto en la LSC y en los Estatutos Sociales (artículos 11 a 21):

a) Convocatoria.

El Consejo de Administración deberá convocar la Junta General ordinaria para su celebración dentro de los seis primeros meses de cada ejercicio. Asimismo, convocará la Junta General siempre que lo considere conveniente para los intereses sociales y, en todo caso, cuando lo soliciten uno o varios accionistas que sean titulares de, al menos, un 5% del capital social, expresando en la solicitud los asuntos a tratar en la Junta.

En este caso, la Junta General deberá ser convocada para su celebración dentro de los dos meses siguientes a la fecha en que se hubiera requerido notarialmente a los administradores para convocarla, debiendo incluirse necesariamente en el orden del día los asuntos que hubiesen sido objeto de solicitud.

La Junta General será convocada mediante anuncio publicado en la página web corporativa de la Sociedad si ésta hubiera sido creada, inscrita y publicada en los términos legalmente aplicables. En caso contrario, la convocatoria se publicará en el Boletín Oficial del Registro Mercantil y en uno de los diarios de mayor circulación en la provincia en que esté situado el domicilio social.

El anuncio expresará el nombre de la Sociedad, el lugar, la fecha y hora de la reunión en primera convocatoria, el cargo de la persona o personas que realicen la convocatoria, así como el orden del día, en el que figurarán los asuntos a tratar y demás cuestiones que deban ser incluidas en ese anuncio conforme a lo dispuesto en el Reglamento de la Junta General, en el caso de que la Sociedad lo apruebe. También podrá hacerse constar la fecha, hora y lugar en que, si procediere, se reunirá la Junta en segunda convocatoria.

Lo anterior se entiende sin perjuicio de la convocatoria judicial de la Junta, en los casos y con los requisitos legalmente previstos.

b) Quorum de constitución.

La Junta General, sea ordinaria o extraordinaria, quedará válidamente constituida en primera convocatoria cuando los accionistas presentes o representados posean, al menos, el veinticinco por ciento del capital suscrito con derecho de voto. En segunda convocatoria, será válida la constitución de la Junta, sea ordinaria o extraordinaria, cualquiera que sea el capital concurrente a la misma.

No obstante, para que la Junta General ordinaria o extraordinaria pueda acordar válidamente el aumento o la reducción del capital y cualquier otra modificación de los Estatutos Sociales, la emisión de obligaciones, la supresión o la limitación del derecho de adquisición preferente de nuevas acciones, así como la transformación, la fusión, la escisión o la cesión global de activo y pasivo y el traslado de domicilio al extranjero, será necesaria, en primera convocatoria, la concurrencia de accionistas presentes o representados que posean, al menos, el cincuenta por ciento del capital suscrito con derecho de voto. En segunda convocatoria será suficiente la concurrencia del veinticinco por ciento de dicho capital.

Sin perjuicio de lo dispuesto en el apartado anterior, la Junta quedará válidamente constituida como Junta universal siempre que esté presente o representado todo el capital y los asistentes acepten por unanimidad la celebración de la Junta y el orden del día.

c) Derecho de asistencia.

Tendrán derecho de asistencia a las Juntas Generales los accionistas de la Sociedad cualquiera que sea el número de acciones de que sean titulares, siempre que conste previamente a la celebración de la Junta la legitimación del accionista, que quedará acreditada mediante la correspondiente tarjeta de asistencia nominativa o el documento que, conforme a Derecho, les acredite como accionistas, en el que se indicará el número, clase y serie de las acciones de su titularidad, así como el número de votos que puede emitir.

Será requisito para asistir a la Junta General que el accionista tenga inscrita la titularidad de sus acciones en el correspondiente registro contable de anotaciones en cuenta, con cinco días naturales de antelación de aquel en que haya de celebrarse la Junta y se provea de la correspondiente tarjeta de asistencia o del documento que, conforme a Derecho, le acredite como accionista.

d) Derecho de representación.

Todo accionista que tenga derecho de asistencia podrá hacerse representar en la Junta General por medio de otra persona, aunque esta no sea accionista. La representación deberá conferirse por escrito o por medios de comunicación a distancia que cumplan con los requisitos establecidos en la Ley y en los Estatutos Sociales y con carácter especial para cada Junta.

La representación es siempre revocable. La asistencia a la Junta General del representado, ya sea físicamente o por haber emitido el voto a distancia, supone la revocación de cualquier delegación, sea

cual sea la fecha de aquella. La representación quedará igualmente sin efecto por la enajenación de las acciones de que tenga conocimiento la Sociedad.

e) Presidencia, celebración y acta de la Junta General.

Actuarán como Presidente y Secretario de la Junta General los que lo son del Consejo de Administración y en defecto de los anteriores los designados, al comienzo de la sesión, por los socios concurrentes.

Los miembros del Consejo de Administración deberán asistir a las Juntas Generales, si bien el hecho de que cualquiera de ellos no asista por cualquier razón no impedirá la válida constitución de la Junta General. El Presidente de la Junta General podrá autorizar la asistencia de cualquier persona que juzgue conveniente. La Junta General, no obstante, podrá revocar dicha autorización.

Las deliberaciones las dirigirá el Presidente. Cada punto del orden del día será objeto de votación por separado. Además, deberán votarse separadamente aquellos asuntos que sean sustancialmente independientes y, en todo caso, los que establezca la Ley.

Los acuerdos sociales deberán constar en acta que incluirá necesariamente la lista de asistentes y deberá ser aprobada por la propia Junta al final de la reunión o, en su defecto, y dentro del plazo de quince días, por el Presidente de la Junta General y dos accionistas interventores, uno en representación de la mayoría y otro de la minoría.

El Consejo de Administración podrá requerir la presencia de un Notario para que levante acta de la Junta General de Accionistas y estará obligado a hacerlo siempre que con cinco días naturales de antelación al previsto para su celebración lo soliciten accionistas que representen, al menos, el 1% del capital social. En ambos casos, el acta notarial no necesitará ser aprobada y tendrá la consideración de acta de la Junta General de Accionistas.

f) Adopción de acuerdos.

Con carácter general y salvo disposición legal o estatutaria en contrario, los acuerdos sociales se adoptarán por mayoría simple de los votos de los accionistas presentes o representados en la Junta, entendiéndose adoptado un acuerdo cuando obtenga más votos a favor que en contra del capital presente o representado.

En particular, para la adopción de los acuerdos que se refieren al aumento o la reducción del capital y cualquier otra modificación de los Estatutos Sociales, la emisión de obligaciones, la supresión o la limitación del derecho de adquisición preferente de nuevas acciones, así como la transformación, la fusión, la escisión o la cesión global de activo y pasivo y el traslado de domicilio al extranjero, si el capital presente o representado supera el cincuenta por ciento bastará con que el acuerdo se adopte por mayoría absoluta. Sin embargo, se requerirá el voto favorable de los dos tercios del capital presente o representado en la Junta cuando, en segunda convocatoria, concurran accionistas que

representen el veinticinco por ciento o más del capital suscrito con derecho de voto sin alcanzar el cincuenta por ciento.

A este respecto también hay que señalar que, como se ha indicado anteriormente en el apartado 3.5 del presente Documento Informativo, en el Pacto de Accionistas se prevé que los acuerdos relativos a una serie de Materias Reservadas a la Junta requerirán en todo caso el voto favorable de, al menos, el 92% del capital social con derecho a voto, salvo que se produzcan alguno de los Eventos Desencadenantes señalados en el Pacto y éstos no estén causados, directa o indirectamente, por una actuación u omisión de Armati.

En la página web de la Sociedad (www.trivium-socimi.com) se encuentra disponible, entre otra documentación, los Estatutos Sociales.

3.9. Proveedor de liquidez con quien se haya firmado el correspondiente contrato de liquidez y breve descripción de su función.

Con fecha 3 de junio de 2019, el Emisor y la Sociedad han formalizado un contrato de liquidez (el "**Contrato de Liquidez**") con Bankinter, S.A. (el "**Proveedor de Liquidez**").

En virtud del Contrato de Liquidez, el Proveedor de Liquidez se compromete a ofrecer liquidez a los titulares de acciones de la Sociedad mediante la ejecución de operaciones de compraventa de acciones de la Sociedad en el Mercado Alternativo Bursátil, de acuerdo con el régimen previsto al respecto por la Circular del MAB 7/2017, de 20 de diciembre, sobre normas de contratación de acciones de Empresas en Expansión y de Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI) a través del Mercado Alternativo Bursátil (así como las Instrucciones Operativas que la desarrollan) (las "**Normas de Contratación**").

El Proveedor de Liquidez dará contrapartida a las posiciones vendedoras y compradoras existentes en el Mercado Alternativo Bursátil de acuerdo con sus Normas de Contratación y dentro de sus horarios ordinarios de negociación, no pudiendo dicha entidad llevar a cabo las operaciones de compraventa previstas en el Contrato de Liquidez a través de las modalidades de contratación de bloques ni de operaciones especiales, tal y como éstas se definen en las Normas de Contratación.

En virtud de lo previsto en el Contrato de Liquidez, la Sociedad se compromete a poner a disposición del Proveedor de Liquidez, con anterioridad a la entrada en vigor del Contrato de Liquidez, 150.093 euros en efectivo y 2.943 acciones de la Sociedad (con un valor estimado de mercado de 150.093 euros tomando en consideración el primer precio de referencia de 51,00 euros por acción), con la exclusiva finalidad de permitir al Proveedor de Liquidez hacer frente a los compromisos adquiridos en virtud del Contrato de Liquidez.

La finalidad de los fondos y acciones puestas a disposición por parte de la Sociedad es exclusivamente la de permitir al Proveedor de Liquidez hacer frente a sus compromisos de contrapartida, por lo que la Sociedad no podrá disponer de ellos salvo en caso de que excediesen las necesidades establecidas por la normativa del MAB.

El Proveedor de Liquidez deberá mantener una estructura organizativa interna que garantice la independencia de actuación de los empleados encargados de gestionar el Contrato de Liquidez respecto a la Sociedad.

El Proveedor de Liquidez se compromete a no solicitar o recibir del Asesor Registrado ni de la Sociedad instrucción alguna sobre el momento, precio o demás condiciones de las órdenes que formule ni de las operaciones que ejecute en su actividad de Proveedor de Liquidez en virtud del Contrato de Liquidez. Tampoco podrá solicitar ni recibir información relevante de la Sociedad que no sea pública.

El Contrato de Liquidez tendrá una duración indefinida, entrando en vigor en la fecha de incorporación a negociación de las acciones del Emisor en el Mercado Alternativo Bursátil y podrá ser resuelto por cualquiera de las partes, en caso de incumplimiento de las obligaciones asumidas en virtud del mismo por la otra parte, o por decisión unilateral de alguna de las partes, siempre y cuando así lo comunique a la otra parte por escrito con una antelación mínima de 60 días. La resolución del Contrato de Liquidez será comunicada por el Emisor al MAB.

4. OTRA INFORMACIÓN DE INTERÉS.

Información sobre buen gobierno corporativo de la Sociedad.

Tal y como se menciona en el apartado 2.22 del presente Documento Informativo, el Consejo de Administración de la Sociedad aprobó, de conformidad con los acuerdos adoptados por el procedimiento de votación por escrito y sin sesión con efectos a 5 de junio de 2019, el Reglamento Interno de Conducta.

No obstante, la Sociedad no ha implantado a la fecha de este Documento Informativo las recomendaciones contenidas en el Código unificado de buen gobierno de las sociedades cotizadas.

Información sobre la autorización al Consejo de Administración para que pueda aumentar el capital social.

Con fecha 19 de diciembre de 2018, la Junta General Extraordinaria y Universal de accionistas de la Sociedad autorizó al Consejo de Administración bajo el punto Once de su orden del día para que, dentro del plazo máximo de cinco años, y si lo estima conveniente, pueda aumentar el capital social hasta la mitad del capital social vigente en ese momento, que ascendía a 5.000.000 euros, en una o varias veces, y en la oportunidad y cuantía que considere adecuadas. Esta delegación se llevó a cabo en virtud del artículo 297.1.b) de la LSC, y será efectiva desde la fecha de incorporación a negociación de las acciones de la Sociedad en el MAB-SOCIMIs.

5. ASESOR REGISTRADO Y OTROS EXPERTOS O ASESORES.

5.1. Información relativa al Asesor Registrado, incluyendo las posibles relaciones y vinculaciones con el Emisor.

TRIVIUM firmó el 30 de abril de 2019 un contrato con VGM como Asesor Registrado cumpliendo así el requisito que establece la Circular del MAB 2/2018. En dicha circular se establece la necesidad de contar con un Asesor Registrado en el proceso de incorporación al MAB-SOCIMIs y en todo momento mientras la Sociedad esté presente en este Mercado.

La Compañía y VGM declaran que no existe entre ellos ninguna relación ni vinculo más allá del de Asesor Registrado.

VGM fue autorizada por el Consejo de Administración del MAB como asesor registrado el 4 de octubre de 2013 y está debidamente inscrita en el Registro de Asesores Registrados del MAB.

VGM se constituyó en Madrid en 2013, por tiempo indefinido, y está inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, Hoja M-562699, Folio 114 y siguientes, Tomo 31259, Sección 8ª, Inscripción 1, con N.I.F. B-86790110, y domicilio a estos efectos en la calle Serrano 68, 2º Dcha., 28001 Madrid.

5.2. En caso de que el Documento Informativo incluya alguna declaración o informe de tercero emitido en calidad de experto se deberá hacer constar, incluyendo cualificaciones y, en su caso, cualquier interés relevante que el tercero tenga en el Emisor.

En el marco del proceso de incorporación de las acciones de la Sociedad en el MAB:

(i) Savills Aguirre Newman Madrid, S.A.U., con domicilio en Paseo de la Castellana 81, 2ª planta, 28046 Madrid, y N.I.F. A82447947, ha emitido con fecha mayo de 2019 un informe de valoración independiente de las acciones de la Sociedad a 31 de diciembre de 2018 (dicho informe se adjunta como Anexo V al presente Documento Informativo.

(ii) Savills Aguirre Newman Valoraciones y Tasaciones, S.A.U., con domicilio en Paseo de la Castellana 81, 2ª planta, 28046 Madrid, y N.I.F. A86317567, ha emitido con fecha 31 de diciembre de 2018 un informe de valoración independiente de los activos de la Sociedad a 31 de diciembre de 2018 (dicho informe se adjunta como Anexo VI al presente Documento Informativo).

5.3. Información relativa a otros asesores que hayan colaborado en el proceso de incorporación al MAB.

Además de VGM como Asesor Registrado, las siguientes entidades han prestado servicios a la Compañía en relación con la incorporación a negociación de sus acciones en el MAB:

(i) Uría Menéndez Abogados, S.L.P., con N.I.F. B28563963 y domicilio en calle Príncipe de Vergara 187, Plaza de Rodrigo Uría, 28002 Madrid, ha prestado servicios de asesoramiento legal a la Sociedad, así como ha realizado un informe de *due diligence* legal de la Compañía.

(ii) Ernst & Young, S.L., con N.I.F. B78970506 y domicilio en calle Raimundo Fernández Villaverde 65, 28003 Madrid, ha prestado servicios de auditoría.

(iii) Bankinter, S.A., con N.I.F. A-28157360 y domicilio en Paseo de la Castellana 29, 28046 Madrid, como Proveedor de Liquidez, entidad agente y entidad encargada de la llevanza del libro de registro de accionistas de la Sociedad.

ANEXO I. Cuentas anuales consolidadas de la Sociedad correspondientes al ejercicio comprendido entre el 23 de julio y el 31 de diciembre de 2018, junto con el correspondiente informe de auditoría.

Informe de Auditoría de Cuentas Anuales Consolidadas
emitido por un Auditor Independiente

TRIVIUM REAL ESTATE SOCIMI, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
Cuentas Anuales Consolidadas e Informe de Gestión Consolidado
correspondientes al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2018

Ernst & Young, S.L.
C/ Raimundo Fernández Villaverde, 65
28003 Madrid

Tel.: 902 365 456
Fax.: 915 727 302
ey.com

Building a better working world

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS EMITIDO POR UN AUDITOR INDEPENDIENTE

A los Accionistas de TRIVIUM REAL ESTATE SOCIMI, S.A.:

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de TRIVIUM REAL ESTATE SOCIMI, S.A. (la Sociedad dominante) y sus sociedades dependientes (el Grupo), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2018 y la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y la memoria, todos ellos consolidados, correspondientes al periodo comprendido entre el 23 de julio y el 31 de diciembre de 2018.

En nuestra opinión, las cuentas anuales consolidadas adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Grupo a 31 de diciembre de 2018, así como de sus resultados y flujos de efectivo, todos ellos consolidados, correspondientes al periodo comprendido entre el 23 de julio y el 31 de diciembre de 2018, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación (que se identifica en la nota 2 de la memoria consolidada) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Fundamento de la opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España. Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección *Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales consolidadas* de nuestro informe.

Somos independientes del Grupo de conformidad con los requerimientos de ética, incluidos los de independencia, que son aplicables a nuestra auditoría de las cuentas anuales consolidadas en España según lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas. En este sentido, no hemos prestado servicios distintos a los de la auditoría de cuentas ni han concurrido situaciones o circunstancias que, de acuerdo con lo establecido en la citada normativa reguladora, hayan afectado a la necesaria independencia de modo que se haya visto comprometida.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión.

Aspectos más relevantes de la auditoría

Los aspectos más relevantes de la auditoría son aquellos que, según nuestro juicio profesional, han sido considerados como los riesgos de incorrección material más significativos en nuestra auditoría de las cuentas anuales consolidadas del periodo actual. Estos riesgos han sido tratados en el contexto de nuestra auditoría de las cuentas anuales consolidadas en su conjunto, y en la formación de nuestra opinión sobre éstas, y no expresamos una opinión por separado sobre esos riesgos.

Valoración de las Inversiones Inmobiliarias

Descripción El Grupo tiene registrado en el epígrafe de inversiones inmobiliarias, del balance consolidado al 31 de diciembre de 2018, un importe de 469.470.485 euros, que corresponde a los valores de las inversiones inmobiliarias compuestas de tres centros comerciales cuyos locales se encuentran arrendados a terceros. El desglose correspondiente a estos activos se encuentra en la nota 7 de la memoria consolidada adjunta.

El Grupo determina con carácter periódico, el valor razonable de las inversiones inmobiliarias, tomando como valores de referencia las valoraciones realizadas por externos independientes y dotando las oportunas correcciones por deterioro, cuando el valor de mercado de los activos es inferior al valor neto contable de los mismos, tal y como se menciona en la nota 3.3 de la memoria consolidada adjunta.

A 31 de diciembre de 2018, el valor de referencia se corresponde con el precio fijado en el contrato de compraventa de adquisición de la sociedad dependiente, Iberian Assets, S.A., firmado el 19 de diciembre de 2018 y que ha sido determinado a partir de las valoraciones realizadas por expertos independientes a 30 de junio de 2018. Dichas valoraciones han sido realizadas de acuerdo a los estándares de valoración de la Royal Institution of Chartered Surveyors "RICS". El riesgo de que algunos de estos activos presenten deterioro así como la relevancia de los importes involucrados, nos han hecho considerar la valoración de las inversiones inmobiliarias como uno de los aspectos más relevantes de nuestra auditoría.

Nuestra respuesta

En relación con esta área, nuestros procedimientos de auditoría han incluido, entre otros:

- Revisión del precio de compraventa de acuerdo con el contrato suscrito para la adquisición de la sociedad dependiente, Iberian Assets, S.A., firmado el 19 de diciembre de 2018 y obtención de las valoraciones realizadas por expertos independientes a 30 de junio de 2018.
- Revisión de los desgloses incluidos en la memoria consolidada del Grupo requeridos por el marco normativo de información financiera aplicable.

Otra información: Informe de gestión consolidado

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión consolidado del ejercicio 2018, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad dominante y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas.

Nuestra opinión de auditoría sobre las cuentas anuales consolidadas no cubre el informe de gestión consolidado. Nuestra responsabilidad sobre el informe de gestión consolidado, de conformidad con lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas, consiste en evaluar e informar sobre la concordancia del informe de gestión consolidado con las cuentas anuales consolidadas, a partir del conocimiento del Grupo obtenido en la realización de la auditoría de las citadas cuentas y sin incluir información distinta de la obtenida como evidencia durante la misma. Asimismo, nuestra responsabilidad consiste en evaluar e informar de si el contenido y presentación del informe de gestión consolidado son conformes a la normativa que resulta de aplicación. Si, basándonos en el trabajo que hemos realizado, concluimos que existen incorrecciones materiales, estamos obligados a informar de ello.

Sobre la base del trabajo realizado, según lo descrito en el párrafo anterior, la información que contiene el informe de gestión consolidado concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2018 y su contenido y presentación son conformes a la normativa que resulta de aplicación.

Responsabilidad de los administradores de la Sociedad dominante en relación con las cuentas anuales consolidadas

Los administradores de la Sociedad dominante son responsables de formular las cuentas anuales consolidadas adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados consolidados del Grupo, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable al Grupo en España, que se identifica en la nota 2 de la memoria consolidada adjunta, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales consolidadas libres de incorrección material, debida a fraude o error.

En la preparación de las cuentas anuales consolidadas, los administradores de la Sociedad dominante son responsables de la valoración de la capacidad del Grupo para continuar como empresa en funcionamiento, revelando, según corresponda, las cuestiones relacionadas con la empresa en funcionamiento y utilizando el principio contable de empresa en funcionamiento excepto si los administradores tienen intención de liquidar el Grupo o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales consolidadas

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales consolidadas en su conjunto están libres de incorrección material, debida a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión.

Seguridad razonable es un alto grado de seguridad pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España siempre detecte una incorrección material cuando existe. Las incorrecciones pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en las cuentas anuales consolidadas.

Como parte de una auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales consolidadas, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas, o la elusión del control interno.

- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno del Grupo.

- Evaluamos si las políticas contables aplicadas son adecuadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por los administradores de la Sociedad dominante.

- Concluimos sobre si es adecuada la utilización, por los administradores de la Sociedad dominante, del principio contable de empresa en funcionamiento y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad del Grupo para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en las cuentas anuales consolidadas o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, los hechos o condiciones futuros pueden ser la causa de que el Grupo deje de ser una empresa en funcionamiento.

- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de las cuentas anuales consolidadas, incluida la información revelada, y si las cuentas anuales consolidadas representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran expresar la imagen fiel.

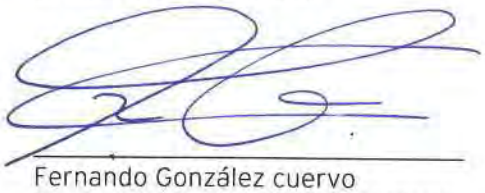
- Obtenemos evidencia suficiente y adecuada en relación con la información financiera de las entidades o actividades empresariales dentro del grupo para expresar una opinión sobre las cuentas anuales consolidadas. Somos responsables de la dirección, supervisión y realización de la auditoría del grupo. Somos los únicos responsables de nuestra opinión de auditoría.

Nos comunicamos con los administradores de la Sociedad dominante en relación con, entre otras cuestiones, el alcance y el momento de realización de la auditoría planificados y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.

Entre los riesgos significativos que han sido objeto de comunicación a los administradores de la Sociedad dominante, determinamos los que han sido de la mayor significatividad en la auditoría de las cuentas anuales consolidadas del periodo actual y que son, en consecuencia, los riesgos considerados más significativos.

Describimos esos riesgos en nuestro informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente la cuestión.

ERNST & YOUNG, S.L.
(Inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas con el Nº S0530)



Fernando González cuervo
(Inscrito en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas con el Nº 21268)

AUDITORES
INSTITUTO DE CENSORES JURADOS DE CUENTAS DE ESPAÑA

ERNST & YOUNG, S.L.

2019 Núm. 01/19/10012
96,00 EUR
SELLO CORPORATIVO:
Informe de auditoría de cuentas sujeto a la normativa de auditoría de cuentas española o internacional

24 de abril de 2019

TRIVIUM REAL ESTATE SOCIMI, S.A. Y SOCIEDAD DEPENDIENTE

Cuentas Anuales Consolidadas correspondientes al periodo comprendido entre el 23 de julio y el 31 de diciembre de 2018

TRIVIUM REAL ESTATE SOCIMI, S.A. Y SOCIEDAD DEPENDIENTE

ÍNDICE DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DE TRIVIUM REAL ESTATE SOCIMI, S.A. Y SOCIEDAD DEPENDIENTE CORRESPONDIENTES AL PERIODO COMPRENDIDO ENTRE EL 23 DE JULIO Y EL 31 DE DICIEMBRE DE 2018

Nota		Página
	Balance consolidado	3
	Cuenta de pérdidas y ganancias consolidado	5
	Estado de cambios en el patrimonio neto consolidado	6
	Estado de flujos de efectivo consolidado	7
	Memoria de las cuentas anuales consolidadas	8
1	Sociedades del Grupo	9
2	Bases de presentación	10
3	Criterios contables	12
	3.1 Sociedad dependiente	12
	3.2 Inversiones inmobiliarias	12
	3.3 Pérdidas por deterioro de valor de los activos no financieros	13
	3.4 Activos financieros	13
	3.5 Patrimonio neto	14
	3.6 Pasivos financieros	14
	3.7 Coberturas contables	15
	3.8 Impuestos corrientes y diferidos	15
	3.9 Provisiones y pasivos contingentes	16
	3.10 Reconocimiento de ingresos	16
	3.11 Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	17
	3.12 Medio ambiente	17
	3.13 Negocios conjuntos	17
	3.14 Transacciones entre partes vinculadas	17
	3.15 Información segmentada	17
	3.16 Arrendamientos	18
4	Gestión del riesgo financiero	18
	4.1 Gestión del riesgo financiero	18
	4.2 Gestión del capital	19
	4.3 Estimación del valor razonable de instrumentos financieros	19
5	Información segmentada	19
6	Adquisición de activos	21
7	Inversiones inmobiliarias	21
8	Inversiones en el patrimonio de empresas del Grupo y asociadas	24
9	Análisis de instrumentos financieros	25
10	Préstamos y partidas a cobrar	27
11	Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	28
12	Fondos propios	28
13	Ajustes por cambio de valor	30
14	Débitos y partidas a pagar	30
15	Ingresos y gastos	31
16	Impuesto sobre beneficios y situación fiscal	32
	16.1 Impuesto sobre beneficios	32
	16.2 Situación fiscal	34
	16.3 Activos y pasivos por impuestos diferidos	35
17	Compromisos	35
18	Consejo de Administración y alta dirección	35
19	Otras operaciones con partes vinculadas	36
20	Honorarios de auditores de cuentas	36
21	Personal	36
22	Hechos posteriores al cierre	36

TRIVIUM REAL ESTATE SOCIMI, S.A. Y SOCIEDAD DEPENDIENTE

BALANCE CONSOLIDADO AL CIERRE DEL EJERCICIO 2018
(Expresados en Euros)

ACTIVO	Notas	31 de diciembre de 2018
ACTIVO NO CORRIENTE		
Inversiones inmobiliarias	7	469.470.485
Inversiones financieras - Participaciones	8	5.502
Activos por derivados financieros a largo plazo	9	1.490.615
Inversiones financieras a largo plazo	9 y 10	4.072.505
Activos por impuestos diferidos	16	547.939
Total activo no corriente		**475.587.046**
ACIVO CORRIENTE		
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar		1.507.487
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	9 y 10	862.392
Créditos con las Administraciones Públicas	16	539.449
Deudores varios	9 y 10	105.646
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	11	13.347.988
Total activo corriente		**14.855.475**
TOTAL ACTIVO		**490.442.521**

Las notas 1 a 22 de la memoria consolidada adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas del periodo comprendido entre 23 de julio y el 31 de diciembre de 2018.

TRIVIUM REAL ESTATE SOCIMI, S.A. Y SOCIEDAD DEPENDIENTE

BALANCE CONSOLIDADO AL CIERRE DEL EJERCICIO 2018
(Expresados en Euros)

PATRIMONIO NETO Y PASIVO	Notas	31 de diciembre de 2018
PATRIMONIO NETO		
Capital	12	5.000.000
Prima de emisión	12	250.477.000
Reservas	12	(2.972)
Resultado consolidado del ejercicio		553.089
Operaciones de cobertura	13	(157.039)
Total patrimonio neto		**255.870.079**
PASIVO NO CORRIENTE		
Deudas a largo plazo		222.842.155
Deudas con entidades de crédito	9 y 14	204.918.962
Otros pasivos financieros	9 y 14	6.572.494
Pasivos por impuestos diferidos	16	11.350.699
		222.842.155
PASIVO CORRIENTE		
Deudas a corto plazo		165.012
Deudas con entidades de crédito	9 y 14	165.012
Acredores comerciales y otras cuentas a pagar		11.565.275
Proveedores otras partes vinculadas	9, 14 y 19	177.732
Otros acreedores	9 y 14	10.766.171
Otras deudas con las Administraciones Públicas	16	513.434
Anticipos de clientes	9 y 14	107.938
		11.730.287
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO		**490.442.521**

Las notas 1 a 22 de la memoria consolidada adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas del periodo comprendido entre 23 de julio y el 31 de diciembre de 2018.

TRIVIUM REAL ESTATE SOCIMI, S.A. Y SOCIEDAD DEPENDIENTE

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA CORRESPONDIENTE AL PERIODO COMPRENDIDO ENTRE 23 DE JULIO Y EL 31 DE DICEMBRE DE 2018

(Expresadas en Euros)

	Notas	de 23 julio a 31 de diciembre 2018
Importe neto de la cifra de negocios		**1.196.474**
Prestaciónes de servicios	15	1.196.474
Otros gastos de explotación	15	**(327.778)**
Servicios exteriores		(331.119)
Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales		3.341
Amortización de las inversiones inmobiliarias y otro inmovilizado	7	**(603.319)**
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		**265.377**
Ingresos financieros		18.922
Gastos financieros		(177.071)
RESULTADO FINANCIERO	15	**(158.149)**
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		**107.228**
Impuesto sobre beneficios	16	445.861
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO		**553.089**

Las notas 1 a 22 de la memoria consolidada adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas del periodo comprendido entre 23 de julio y el 31 de diciembre de 2018.

TRIVIUM REAL ESTATE SOCIMI, S.A. Y SOCIEDAD DEPENDIENTE

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO CORRESPONDIENTE AL PERIODO COMPRENDIDO ENTRE 23 DE JULIO Y EL 31 DE DICIEMBRE DE 2018

A) ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CONSOLIDADO CORRESPONDIENTE AL PERIODO COMPRENDIDO ENTRE 23 DE JULIO Y EL 31 DE DICIEMBRE DE 2018

(Expresados en Euros)

	Notas	de 23 julio a 31 de diciembre 2018
Resultado consolidado del ejercicio	16	**553.089**
Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto		
- Por cobertura de flujos de efectivo	13	(209.385)
- Efecto impositivo	13	52.346
- Gastos de constitución	12	(2.972)
Total ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto		(160.010)
Transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada		-
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS CONSOLIDADOS RECONOCIDOS		**393.079**

B) ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO CORRESPONDIENTE AL PERIODO COMPRENDIDO ENTRE 23 DE JULIO Y EL 31 DE DICIEMBRE DE 2018 Y 2017

(Expresados en Euros)

	Capital (Nota 12)	Prima de emisión	Reservas (Nota 12)	Resultado del ejercicio (Nota 12)	Ajuste por cambio de valor	TOTAL
Total de ingresos y gastos reconocidos	-	-	(2.972)	553.089	(157.039)	393.079
Operaciones con socios y propietarios:						
Constitución	3.600	-	-	-		3.600
Aumento de capital	4.996.400	250.477.000	-	-	-	255.473.400
Distribución de dividendos	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio neto	-	-	-	-	-	-
SALDO, FINAL EJERCICIO 31 DE DICIEMBRE DE 2018	**5.000.000**	**250.477.000**	**(2.972)**	**553.089**	**(157.039)**	**255.870.079**

Las notas 1 a 22 de la memoria consolidada adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas del periodo comprendido entre 23 de julio y el 31 de diciembre de 2018.

TRIVIUM REAL ESTATE SOCIMI, S.A. Y SOCIEDAD DEPENDIENTE

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO CORRESPONDIENTE AL PERIODO COMPRENDIDO ENTRE 23 DE JULIO Y EL 31 DE DICIEMBRE DE 2018 Y 2017

(Expresado en Euros)

	Notas	de 23 julio a 31 de diciembre 2018
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN:		
Resultado del ejercicio antes de impuestos		107.228
Ajustes del resultado:		
Ingresos financieros	15	(18.922)
Gastos financieros	15	177.071
Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales		(3.341)
Amortización de las inveriones inmobiliarias y otro inmovilizado	7	603.319
Impuesto sobre beneficios	16	(52.346)
Cambios en el capital corriente:		
Deudores y otras cuentas a cobrar	9 y 10	(969.795)
Otros activos corrientes		1.678.376
Acreedores y otras cuentas a pagar	9 y 14	728.256
Otros pasivos corrientes		4.572.401
Otros activos y pasivos no corrientes		(71.890)
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación:		
Pagos de intereses		179.173
Cobros de intereses		18.922
Cobros (pagos) por impuesto sobre beneficios		(102.932)
Otros cobros (pagos)		483.060
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN:		**7.328.580**
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:		
Pagos por inversiones:		
Sociedades del grupo, neto de efectivo en sociedades consolidadas	6	(368.844.849)
Inversiones Inmobiliarias	7	(121.851)
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:		**(368.966.700)**
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN:		
Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio:		
Emisión de instrumentos de patrimonio		255.477.000
Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero:		
Emisión de deudas con entidades de crédito	9	203.297.434
Devolución y amortización de deudas con entidades de crédito	6	(83.785.355)
Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio		
Otros		(2.972)
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN:		**374.986.108**
AUMENTO/DISMINUICIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES		**13.347.988**
Efectivo y equivalentes al inicio del ejercicio		-
Efectivo y equivalentes al final del ejercicio	11	13.347.988
		13.347.988

Las notas 1 a 22 de la memoria consolidada adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas del periodo comprendido entre 23 de julio y el 31 de diciembre de 2018.

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS CORRESPONDIENTE AL PERIODO COMPRENDIDO ENTRE 23 DE JULIO Y EL 31 DE DICIEMBRE DE 2018

(Expresada en Euros)

1 SOCIEDADES DEL GRUPO

1.1 Sociedad dominante

Trivium Real Estate SOCIMI, S.A. (en adelante, la Sociedad dominante), se constituyó el 23 de julio de 2018, bajo la denominación de Global Tarpeya, S.L. (Sociedad Unipersonal) e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid tomo 38.158, folio 90, sección 8ª, hoja M-679039. Con fecha 6 de noviembre de 2018 la sociedad dominante pierde su carácter de unipersonalidad tras la transmisión de las participaciones sociales a las sociedades Plaza Éboli Centro Comercial S.A. (Sociedad Unipersonal) y Armati Limited. Con fecha 13 de noviembre de 2018 la Sociedad dominante se transformó en sociedad anónima y con posterioridad, el 19 de diciembre de 2018, cambia su denominación social pasando a adoptar su actual denominación.

El domicilio social de la Sociedad dominante se encuentra en Madrid, calle Goya nº 22 3ª planta.

La Sociedad dominante deposita sus cuentas individuales y consolidadas en el Registro Mercantil de Madrid.

Su objeto social está descrito en el artículo 2 de sus estatutos sociales y consiste en el ejercicio de las siguientes actividades:

a) La adquisición y promoción de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento. La actividad de promoción incluye la rehabilitación de edificaciones en los términos establecidos en la Ley 37/1992, de 28 de diciembre, del Impuesto sobre el Valor Añadido.

b) La tenencia de participaciones en el capital de sociedades cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario ("SOCIMIs") o en el de otras entidades no residentes en territorio español que tengan el mismo objeto social que aquellas y que estén sometidas a un régimen similar al establecido para las SOCIMIs en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria, de distribución de beneficios.

c) La tenencia de participaciones en el capital de otras entidades, residentes o no en territorio español, que tengan como objeto social principal la adquisición de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento y que estén sometidas al mismo régimen establecido para las SOCIMIs en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria, de distribución de beneficios y cumplan los requisitos de inversión a que se refiere el artículo 3 de la Ley de SOCIMIs.

d) La tenencia de acciones o participaciones de Instituciones de Inversión Colectiva Inmobiliaria reguladas en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, o la norma que la sustituya en el futuro.

TRIVIUM REAL ESTATE SOCIMI, S.A. Y SOCIEDAD DEPENDIENTE

A 31 de diciembre de 2018, Trivium Real Estate SOCIMI, S.A. es la Sociedad dominante de un grupo de sociedades (en adelante, el Grupo) (Nota 1.2).

La moneda del entorno económico principal en el que opera la Sociedad es el euro, siendo esta, por lo tanto, su moneda funcional. Todos los importes incluidos en esta memoria están reflejados en euros salvo que se especifique expresamente lo contrario.

Régimen regulatorio

La Sociedad dominante está regulada por la Ley de Sociedades de Capital española.

Adicionalmente, la Sociedad tiene intención de comunicar con anterioridad al 30 de septiembre de 2019 a la Agencia Tributaria su adhesión al régimen de Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI), estando sujeta a la Ley 11/2009, de 26 de octubre, con las modificaciones incorporadas a ésta mediante la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, por la que se regulan las SOCIMIs. El artículo 3 de la Ley 11/2009, de 26 de octubre, establece determinados requisitos para este tipo de sociedades, a saber:

1. Deben tener invertido, al menos, el 80 por ciento del valor del activo en bienes inmuebles de naturaleza urbana destinados al arrendamiento, en terrenos para la promoción de bienes inmuebles que vayan a destinarse a dicha finalidad siempre que la promoción se inicie dentro de los tres años siguientes a su adquisición, así como en participaciones en el capital o patrimonio de otras entidades a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de esta Ley.

2. Al menos el 80 por ciento de las rentas del periodo impositivo correspondientes a cada ejercicio, excluidas las derivadas de la transmisión de las participaciones y de los bienes inmuebles afectos ambos al cumplimiento por parte de la Sociedad dominante de su objeto social principal, una vez transcurrido el plazo de mantenimiento a que se refiere el apartado siguiente, deberá provenir del arrendamiento de bienes inmuebles y de dividendos o participaciones en beneficios ligados a las inversiones antes mencionadas.

3. Los bienes inmuebles que integren el activo de la sociedad deberán permanecer arrendados durante al menos tres años. A efectos del cómputo se sumará el tiempo que los inmuebles hayan estado ofrecidos en arrendamiento, con un máximo de un año.

1.2 Sociedad dependiente

Dependientes son todas las entidades, incluidas las entidades de propósito especial, sobre las que el Grupo ostenta o puede ostentar, directa o indirectamente, el control, entendido como el poder de dirigir las políticas financieras y de explotación de un negocio con la finalidad de obtener beneficios económicos de sus actividades. A la hora de evaluar si el Grupo controla otra entidad se considera la existencia y el efecto de los derechos potenciales de voto que sean actualmente ejercitables o convertibles. Las dependientes se consolidan a partir de la fecha en que se transfiere el control al Grupo, y se excluyen de la consolidación en la fecha en que cesa el mismo.

El detalle de sociedades dependientes del Grupo es el siguiente:

31 de diciembre de 2018		Participación		Sociedad titular de la	Fecha de entrada en	Supuesto por el que	Actividad
Nombre	Domicilio social	Importe	% Nominal	participación	el Grupo	consolida	
Iberian Assets, S.A.	Madrid (España)	256.543.209	100%	Trivium Real Estate SOCIMI, S.A.	19/12/18	Integración global	Inmobiliaria

Transacciones en 2018:

La sociedad Iberian Assets, S.A. ("Iberian Assets") ha pasado a formar parte del Grupo el 19 de diciembre de 2018 a través de la adquisición descrita en la Nota 6.

Los supuestos por la que se consolida esta sociedad corresponden a las situaciones contempladas en el art. 2 de las NOFCAC, que se indican a continuación:

1. Cuando la sociedad dominante se encuentre en relación con otra sociedad (dependiente) en alguna de las siguientes situaciones:
   a) Que la sociedad dominante posea la mayoría de los derechos de voto.
   b) Que la sociedad dominante tenga la facultad de nombrar o destituir a la mayoría de los miembros del órgano de administración.
   c) Que la sociedad dominante pueda disponer, en virtud de acuerdos celebrados con otros socios, de la mayoría de los derechos de voto.
   d) Que la sociedad dominante haya designado con sus votos la mayoría de los miembros del órgano de administración, que desempeñen su cargo en el momento en que deban formularse las cuentas consolidadas y durante los dos ejercicios inmediatamente anteriores. Esta circunstancia se presume cuando la mayoría de los miembros del órgano de administración de la sociedad dominada sean miembros del órgano de administración o altos directivos de la sociedad dominante o de otra dominada por ésta.

2. Cuando una sociedad dominante posea la mitad o menos de los derechos de voto, incluso cuando apenas posea o no posea participación en otra sociedad, o cuando no se haya explicitado el poder de dirección (entidades de propósito especial), pero participe en los riesgos y beneficios de la entidad, o tenga capacidad para participar en las decisiones de explotación y financieras de la misma.

En cumplimiento del artículo 155 de la Ley de Sociedades de Capital, la Sociedad dominante ha notificado esta sociedad que, por sí misma o por medio de otra sociedad filial, posee más del 10 por 100 del capital.

La sociedad dependiente cierra su ejercicio el 31 de diciembre y está incluida en la consolidación.

2 BASES DE PRESENTACIÓN

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales consolidadas se han preparado a partir de los registros contables de Trivium Real Estate SOCIMI, S.A. y de la sociedad dependiente e incluyen los ajustes y reclasificaciones necesarios para la homogeneización temporal y valorativa con los criterios contables establecidos por el Grupo.

Estas cuentas anuales consolidadas se presentan de acuerdo con la legislación mercantil vigente, recogida en el Código de Comercio reformado conforme a la Ley 16/2007, de 4 de julio, de reforma y adaptación de la legislación mercantil en materia contable para su armonización internacional con base en la normativa de la Unión Europea, el RD 1514/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad, y el RD 1159/2010, de 17 de septiembre, por el que se aprueban las normas para la formulación de cuentas anuales consolidadas y sus modificaciones posteriores (incluido el RD 602/2016), en todo lo que no se oponga a lo establecido en la mencionada reforma mercantil, con objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del Grupo, así como la veracidad de los flujos de efectivo incorporados en el estado de flujos de efectivo consolidado.

Estas cuentas anuales consolidadas han sido formuladas por los administradores de la Sociedad dominante y se someterán a la aprobación de los accionistas, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación

b) Aspectos críticos de la valoración y estimación de la incertidumbre

La preparación de las presentes cuentas anuales consolidadas exige el uso por parte del Grupo de ciertas estimaciones y juicios en relación con el futuro que se evalúan continuamente y se basan en la experiencia histórica y otros factores, incluidas las expectativas de sucesos futuros que se consideran razonables.

Las estimaciones contables resultantes, por definición, raramente igualarán a los correspondientes resultados reales.

Al preparar las presentes cuentas anuales consolidadas, los administradores de la Sociedad dominante elaboraran estimaciones con el fin de valorar determinados activos, pasivos, ingresos, gastos y obligaciones en ellos declarados.

Las cuentas anuales consolidadas se han elaborado de acuerdo con el enfoque de coste histórico, no habiendo sido modificado por la revalorización de las inversiones inmobiliarias, activos financieros y pasivos financieros a valor razonable con cambios en resultados o en el patrimonio neto.

Deterioro del valor de los activos no corrientes

El Grupo ha encargado a expertos independientes, una valoración de sus activos, para determinar los valores razonables de todas sus inversiones inmobiliarias al cierre del ejercicio. Dichas valoraciones han sido realizadas sobre la base del valor de alquiler en el mercado (que consiste en capitalizar las rentas netas de cada inmueble y actualizar los flujos futuros). Para el cálculo del valor razonable, se han utilizado tasas de descuento aceptables para un potencial inversor, y consensuadas con las aplicadas por el mercado para inmuebles de similares características y ubicaciones. Las valoraciones han sido realizadas de acuerdo con los Estándares de Valoración y Tasación publicados por la Royal Institute of Chartered Surveyors (RICS) de Gran Bretaña.

Activos por impuesto diferido

Los activos por impuesto diferido se registran para todas aquellas diferencias temporarias deducibles, bases imponibles negativas pendientes de compensar y deducciones pendientes de aplicar, para las que es probable que la Sociedad disponga de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos. Para determinar el importe de los activos por impuesto diferido que se pueden registrar, los administradores estiman los importes y las fechas en las que se obtendrán las ganancias fiscales futuras y el periodo de reversión de las diferencias temporarias imponibles.

c) Comparación de la información

La Sociedad Dominante se constituyó el 23 de julio de 2018, mientras que el Grupo se ha formado el 19 de diciembre de 2019 (ver Nota 1.2). En consecuencia, no se dispone de información a efectos comparativos.

d) Agrupación de partidas

A efectos de facilitar la comprensión del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de cambios en el patrimonio neto y del estado de flujos de efectivo, estos estados se presentan de forma agrupada, recogiéndose los análisis requeridos en las notas correspondientes de la memoria.

3 CRITERIOS CONTABLES

Las principales políticas contables empleados por el Grupo en la preparación de sus cuentas anuales consolidadas correspondientes al periodo comprendido entre 23 de julio y el 31 de diciembre de 2018 son las siguientes:

3.1 Sociedad Dependiente

Métodos de consolidación

Los activos, pasivos, ingresos, gastos, flujos de efectivo y demás partidas de las cuentas anuales de las sociedades del Grupo se incorporan a las cuentas consolidadas del Grupo por el método de integración global. Este método requiere lo siguiente:

1. Homogeneización temporal. Las cuentas anuales consolidadas se establecen en la misma fecha y periodo que las cuentas anuales de la sociedad obligada a consolidar. La inclusión de las sociedades cuyo cierre de ejercicio sea diferente a aquel, se hace mediante cuentas intermedias referidas a la misma fecha y mismo periodo que las cuentas consolidadas.

2. Homogeneización valorativa. Los elementos del activo y del pasivo, los ingresos y gastos, y demás partidas de las cuentas anuales de las sociedades del Grupo se han valorado siguiendo métodos uniformes. Aquellos elementos del activo o del pasivo, o aquellas partidas de ingresos o gastos que se hubieran valorado según criterios no uniformes respecto a los aplicados en consolidación se han valorado de nuevo, realizándose los ajustes necesarios, a los únicos efectos de la consolidación.

3. Agregación. Las diferentes partidas de las cuentas anuales individuales previamente homogeneizadas se agregan según su naturaleza.

4. Eliminación inversión-patrimonio neto. Los valores contables representativos de los instrumentos de patrimonio de la sociedad dependiente poseídos, directa o indirectamente, por la sociedad dominante, se compensan con la parte proporcional de las partidas de patrimonio neto de la mencionada sociedad dependiente atribuible a dichas participaciones, generalmente, sobre la base de los valores resultantes de aplicar el método de adquisición descrito anteriormente. En consolidaciones posteriores al ejercicio en que se adquirió el control, el exceso o defecto del patrimonio neto generado por la sociedad dependiente desde la fecha de adquisición que sea atribuible a la sociedad dominante se presenta en el balance consolidado dentro de las partidas de reservas o ajustes por cambios de valor, en función de su naturaleza. La parte atribuible a los socios externos se inscribe en la partida de "Socios externos".

5. Eliminaciones de partidas intragrupo. Los créditos y deudas, ingresos y gastos y flujos de efectivo entre sociedades del Grupo se eliminan en su totalidad. Asimismo, la totalidad de los resultados producidos por las operaciones internas se elimina y difiere hasta que se realice frente a terceros ajenos al Grupo.

3.2 Inversiones inmobiliarias

La propiedad que se mantiene para la obtención de rentas a largo plazo o para la revalorización del capital o de ambos, y que no está ocupado por las empresas del Grupo, se clasifica como la inversión inmobiliaria. Las inversiones inmobiliarias comprenden edificios y demás estructuras en propiedad. La inversión inmobiliaria también incluye trabajos en las propiedades clasificados como inmovilizado en curso.

Las inversiones inmobiliarias se valoran inicialmente por su coste, incluyendo los costes de transacción relacionados y costes de financiación, si fueran de aplicación. Después del reconocimiento inicial, se valoran por su coste minorado por la correspondiente amortización acumulada y en su caso por los deterioros registrados.

Los gastos posteriores se capitalizan al valor en libros del activo sólo cuando es probable que los beneficios económicos futuros asociados con el gasto fluyan al Grupo y el coste del elemento puede ser valorado de manera fiable. El resto de gastos se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada cuando se incurren.

Si una inversión inmobiliaria se convierte en propiedad ocupada por sus propietarios, ésta se reclasifica como inmovilizado material. Su valor razonable a la fecha de reclasificación se convierte en su coste para los efectos contables posteriores.

Cuando una inversión inmobiliaria se somete a un cambio de uso, evidenciado por el inicio del desarrollo con vistas a la venta, la propiedad se transfiere a existencias. El coste atribuido de propiedad para su posterior contabilización como existencias es su valor razonable a la fecha del cambio de su uso.

El Grupo amortiza sus inversiones inmobiliarias aplicando el método lineal a tipos anuales basados en los años de vida útil estimada de los activos, como sigue:

	Años vida útil	Tipo de amortización
Construcciones	20-50	2%-5%
Instalaciones Técnicas	3-20	5%-33%
Mobiliario	10-20	5%-10%
Otro inmovilizado material	4	25%

3.3 Pérdidas por deterioro de valor de los activos no financieros

Los activos se someten a pruebas de pérdidas por deterioro siempre que algún suceso o cambio en las circunstancias sea indicativo de que el valor contable puede no ser recuperable. Se reconoce una pérdida por deterioro por el exceso del valor contable del activo sobre su importe recuperable, entendido éste como el valor razonable del activo menos los costes de venta o el valor en uso, el mayor de los dos. A efectos de evaluar las pérdidas por deterioro del valor, los activos se agrupan al nivel más bajo para el que hay flujos de efectivo identificables por separado (unidades generadoras de efectivo). Los activos no financieros que hubieran sufrido una pérdida por deterioro se someten a revisiones a cada fecha de balance consolidado por si se hubieran producido reversiones de la pérdida.

3.4 Activos financieros

a) Préstamos y partidas a cobrar

Los préstamos y partidas a cobrar son activos financieros no derivados con cobros fijos o determinables que no cotizan en un mercado activo. Se incluyen en activos corrientes, excepto para vencimientos superiores a 12 meses desde de la fecha del balance consolidado que se clasifican como activos no corrientes. Los préstamos y partidas a cobrar se incluyen en "Inversiones financieras" y "Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar" en el balance consolidado.

Estos activos financieros se valoran inicialmente por su valor razonable, incluidos los costes de transacción que les sean directamente imputables, y posteriormente a coste amortizado reconociendo los intereses devengados en función de su tipo de interés efectivo, entendido como

el tipo de actualización que iguala el valor en libros del instrumento con la totalidad de sus flujos de efectivo estimados hasta su vencimiento. No obstante, lo anterior, los créditos por operaciones comerciales con vencimiento no superior a un año se valoran, tanto en el momento de reconocimiento inicial como posteriormente, por su valor nominal siempre que el efecto de no actualizar los flujos no sea significativo.

Al menos al cierre del ejercicio, se efectúan las correcciones valorativas necesarias por deterioro de valor si existe evidencia objetiva de que no se cobrarán todos los importes que se adeudan.

El importe de la pérdida por deterioro del valor es la diferencia entre el valor en libros del activo y el valor actual de los flujos de efectivo futuros estimados, descontados al tipo de interés efectivo en el momento de reconocimiento inicial. Las correcciones de valor, así como en su caso su reversión, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

b) Derivados de cobertura

Incluyen los derivados financieros clasificados como instrumentos de cobertura. Los instrumentos financieros que han sido designados como instrumento de cobertura o como partidas cubiertas se valoran según lo establecido en la Nota 3.7.

3.5 Patrimonio neto

El capital social está representado por acciones ordinarias.

Los costes de emisión de nuevas acciones u opciones se presentan directamente contra el patrimonio neto, como menores reservas.

Cuando cualquier sociedad del Grupo adquiere acciones de la Sociedad dominante (acciones propias), la contraprestación pagada, incluido cualquier coste incremental directamente atribuible, se deduce del patrimonio neto hasta su cancelación, emisión de nuevo o enajenación. Cuando estas acciones se venden o se vuelven a emitir posteriormente, cualquier importe recibido, neto de cualquier coste incremental de la transacción directamente atribuible, se incluye en el patrimonio neto.

3.6 Pasivos financieros

a) Débitos y partidas a pagar

Los pasivos financieros engloban las cuentas a pagar por el Grupo, originadas en la compra de bienes o servicios en el curso normal de operaciones y las que, no teniendo un origen comercial, no pueden clasificarse como instrumentos financieros derivados.

Las cuentas a pagar se reconocen inicialmente al valor razonable de la contraprestación recibida, corregida en función de los costes de transacción directamente atribuibles. Estos pasivos se valoran posteriormente al coste amortizado.

El Grupo da de baja en cuentas a los pasivos financieros en el momento en que dejan de existir las obligaciones que los generan.

b) Derivados de cobertura

Incluyen los derivados financieros clasificados como instrumentos de cobertura. Los instrumentos financieros que han sido designados como instrumento de cobertura o como partidas cubiertas se valoran según lo establecido en la Nota 3.7.

3.7 Coberturas contables

El Grupo realiza operaciones de cobertura de flujos de efectivo de los préstamos recibidos a tipo de interés variable.

Sólo se designan como operaciones de cobertura aquellas que eliminan eficazmente algún riesgo inherente al elemento o posición cubierta durante todo el plazo previsto de cobertura, lo que implica que desde su contratación se espera que ésta actúe con un alto grado de eficacia (eficacia prospectiva) y que exista una evidencia suficiente de que la cobertura ha sido eficaz durante la vida del elemento o posición cubierta (eficacia retrospectiva).

Las operaciones de cobertura se documentan de forma adecuada, incluyendo la forma en que se espera conseguir y medir su eficacia, de acuerdo con la política de gestión de riesgos del Grupo.

A efectos de su valoración, el Grupo clasifica las operaciones de cobertura realizadas como coberturas de flujos de efectivo. Cubren la exposición al riesgo de la variación en los flujos de efectivo atribuibles a cambios en los tipos de interés de los préstamos recibidos. Para cambiar los tipos variables por tipos fijos se contratan permutas financieras.

La parte de la ganancia o la pérdida del instrumento de cobertura, que se ha determinado como cobertura eficaz, se reconoce transitoriamente en el patrimonio neto, imputándose a la cuenta de pérdidas y ganancias en el ejercicio o ejercicios en los que la operación cubierta afecta al resultado.

3.8 Impuestos corrientes y diferidos

El gasto (ingreso) por impuesto sobre beneficios es el importe que, por este concepto, se devenga en el periodo y que comprende tanto el gasto (ingreso) por impuesto corriente como por impuesto diferido.

Tanto el gasto (ingreso) por impuesto corriente como diferido se registra en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada. No obstante, se reconoce en el patrimonio neto el efecto impositivo relacionado con partidas que se registran directamente en el patrimonio neto.

El Grupo reconoce un pasivo por impuesto diferido para todas las diferencias temporarias imponibles, salvo, en su caso, para las excepciones previstas en la normativa vigente.

El Grupo reconoce los activos por impuesto diferido para todas las diferencias temporarias deducibles, créditos fiscales no utilizados y bases imponibles negativas pendientes de compensar, en la medida en que resulte probable que el Grupo disponga de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos, salvo, en su caso, para las excepciones previstas en la normativa vigente.

Régimen SOCIMI:

Hasta la fecha en que la Sociedad decida aplicar el régimen fiscal de las sociedades anónimas cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario (SOCIMI), estará sujeta al régimen general del impuesto sobre sociedades.

Cuando se le aplique el régimen especial correspondiente a las SOCIMI, la Sociedad estará sujeta a un tipo de gravamen del 0%.

La Sociedad tiene intención de comunicar con anterioridad al 30 de septiembre de 2019 a la Agencia Tributaria su adhesión al régimen de Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI).

No se ha obtenido la admisión a negociación en el MAB – SOCIMI's a la fecha de cierre del período y hasta la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales.

Tal como establece el artículo 9.2 de la Ley 11/2009, de 26 de octubre, la Sociedad estará sometida a un gravamen especial del 19% sobre el importe íntegro de los dividendos o participaciones en beneficios distribuidos a los socios cuya participación en el capital social de la Sociedad sea igual o superior al 5%, cuando dichos dividendos, en sede de sus socios, estén exentos o tributen a un

tipo de gravamen inferior al 10% (a este efecto, se tendrá en consideración la cuota adeudada en virtud de la Ley del Impuesto sobre la Renta de los No Residentes). Sin embargo, ese gravamen especial no resultará de aplicación cuando los dividendos o participaciones en beneficios sean percibidos por entidades cuyo objeto sea la tenencia de participaciones en el capital de otras SOCIMI o en el de otras entidades no residentes en territorio español que tengan el mismo objeto social que aquéllas y que estén sometidas a un régimen similar al establecido para las SOCIMI en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria, de distribución de beneficios, respecto de aquellos socios que posean una participación igual o superior al 5% en el capital social de aquellas y tributen por dichos dividendos o participaciones en beneficios, al menos, al tipo de gravamen del 10%.

3.9 Provisiones y pasivos contingentes

Las provisiones para restauración medioambiental, costes de reestructuración y litigios se reconocen cuando el Grupo tiene una obligación presente, ya sea legal o implícita, como resultado de sucesos pasados, es probable que vaya a ser necesaria una salida de recursos para liquidar la obligación y el importe se puede estimar de forma fiable. Las provisiones por reestructuración incluyen sanciones por cancelación del arrendamiento y pagos por despido a los empleados. No se reconocen provisiones para pérdidas de explotación futuras.

Las provisiones se valoran por el valor actual de los desembolsos que se espera que sean necesarios para liquidar la obligación usando un tipo antes de impuestos que refleje las evaluaciones del mercado actual del valor temporal del dinero y los riesgos específicos de la obligación. Los ajustes en la provisión con motivo de su actualización se reconocen como un gasto financiero conforme se van devengando.

Las provisiones con vencimiento inferior o igual a un año, con un efecto financiero no significativo no se descuentan.

Cuando se, espera que parte del desembolso necesario para liquidar la provisión sea reembolsado por un tercero, el reembolso se reconoce como un activo independiente, siempre que sea prácticamente segura su recepción.

Por su parte, se consideran pasivos contingentes aquellas posibles obligaciones surgidas como consecuencia de sucesos pasados, cuya materialización está condicionada a que ocurra o no uno o más eventos futuros independientes de la voluntad del Grupo. Dichos pasivos contingentes no son objeto de registro contable presentándose detalle de los mismos en la memoria consolidada.

3.10 Reconocimiento de ingresos

Los ingresos y gastos se reconocen según el principio de devengo, es decir, cuando se produce el flujo real de los bienes y servicios relacionados, independientemente de cuando se generan los flujos monetarios o financieros resultantes.

Los ingresos se registran por el valor razonable de la contraprestación a recibir y representan los importes a cobrar por los servicios prestados en el curso ordinario de las actividades del Grupo, menos devoluciones, rebajas, descuentos y el Impuesto sobre el Valor Añadido.

Prestación de servicios

El Grupo presta servicios de arrendamiento de locales comerciales. Los ingresos procedentes de los alquileres de los inmuebles se reconocen de forma lineal durante el plazo del arrendamiento. Cuando el Grupo ofrece incentivos a sus inquilinos, el coste de los incentivos es reconocido durante el plazo de arrendamiento de forma lineal, como una reducción de los ingresos por alquiler. Los costes relacionados con cada una de las cuotas de arrendamiento se reconocen como gasto.

Ingresos por intereses

Los ingresos por intereses se reconocen usando el método del tipo de interés efectivo. Cuando una cuenta a cobrar sufre pérdida por deterioro del valor, el Grupo reduce el importe en libros hasta su importe recuperable, que se calcula en función de los flujos futuros de efectivo estimados descontados al tipo de interés efectivo original del instrumento, y continúa actualizando la cuenta a cobrar como un ingreso por intereses.

3.11 Efectivo y otros activos líquidos equivalentes

El efectivo y otros activos líquidos equivalentes incluyen el efectivo en caja, los depósitos a la vista en entidades de crédito y otras inversiones a corto plazo de gran liquidez con un vencimiento original de tres meses o menos.

3.12 Medio Ambiente

Los Administradores de la Sociedad dominante estiman que no existen contingencias significativas relacionadas con la protección y mejora del medio ambiente, no considerando necesario registrar dotación alguna a la provisión de riesgos y gastos de carácter medioambiental a 31 de diciembre de 2018.

3.13 Negocios conjuntos

La Sociedad dependiente ha constituido una Comunidad de Bienes para la explotación del parking del Centro Comercial Gran Casa. La Sociedad dependiente tiene registrada la aportación realizada a la Comunidad de Bienes como un instrumento de patrimonio, no contabilizando la parte proporcional de los activos controlados conjuntamente y de los pasivos incurridos conjuntamente, al no resultar de importe significativo. Los estados financieros de la Comunidad de Bienes se desglosan en la Nota 8.

En la cuenta de pérdidas y ganancias se registra la parte proporcional de los ingresos generados y de los gastos incurridos por el negocio conjunto que corresponden al Grupo, así como los gastos incurridos en relación con su participación en el negocio conjunto.

3.14 Transacciones entre partes vinculadas

Con carácter general, las operaciones entre empresas del grupo se contabilizan en el momento inicial por su valor razonable. En su caso, si el precio acordado difiere de su valor razonable, la diferencia se registra atendiendo a la realidad económica de la operación. La valoración posterior se realiza conforme con lo previsto en las correspondientes normas.

El Grupo desarrolla todas sus operaciones vinculadas a condiciones de mercado y de conformidad con los pactos y condiciones recogidos en los contratos.

3.15 Información segmentada

La información sobre los segmentos de explotación se presenta de acuerdo con la información interna que se suministra a la máxima autoridad en la toma de decisiones.

Las políticas contables de los segmentos son las mismas que se aplican y son descritas en las presentes cuentas anuales consolidadas.

Se ha identificado como la máxima autoridad en la toma de decisiones, que es responsable de asignar los recursos y evaluar el rendimiento de los segmentos de explotación, al Consejo de Administración de la Sociedad dominante, que es el encargado de la toma de decisiones estratégicas y llevar a cargo las actividades relevantes.

3.16 Arrendamientos

Cuando el Grupo es el arrendador

Los centros comerciales se encuentran arrendados a terceros. Estos arrendamientos se califican como arrendamientos operativos. Los ingresos derivados del arrendamiento se reconocen de forma lineal durante el plazo del arrendamiento.

4 GESTIÓN DEL RIESGO FINANCIERO

Las actividades del Grupo están expuestas a diversos riesgos financieros: riesgo de mercado (riesgo del tipo de interés), riesgo de crédito y riesgo de liquidez. El programa de gestión del riesgo global del Grupo se centra en la incertidumbre de los mercados financieros y trata de minimizar los efectos potenciales adversos sobre su rentabilidad financiera.

La gestión del riesgo está controlada por el Consejo de Administración de la Sociedad dominante que identifica, evalúa y cubre los riesgos financieros con arreglo a las políticas aprobadas. El Consejo proporciona políticas para la gestión del riesgo global, así como para áreas concretas como riesgo de tipo de interés, riesgo de liquidez, e inversión del exceso de liquidez.

4.1 Gestión del riesgo financiero

a) Riesgo de mercado

Riesgo de tipo de interés: El riesgo de tipo de interés se produce por la posible pérdida causada por variaciones en el valor razonable o en los futuros flujos de efectivo de los instrumentos financieros debidas a cambios en los tipos de interés de mercado.

El riesgo de tipo de interés del Grupo se debe principalmente a la deuda financiera, la cual corresponde con el préstamo recibido a largo plazo de interés variable (Nota 9).

El Grupo gestiona el riesgo de tipo de interés mediante la contratación de instrumentos financieros de cobertura.

b) Riesgo de crédito

Las sociedades del Grupo no tienen concentraciones significativas de riesgo de crédito, entendiéndose como el impacto que puede tener en la cuenta de pérdidas y ganancias el fallo de las cuentas por cobrar. El Grupo tiene políticas que aseguran que las ventas y los arrendamientos son efectuadas a clientes con un histórico de crédito apropiado.

c) Riesgo de liquidez

El Consejo de Administración de la Sociedad dominante es responsable de gestionar el riesgo de liquidez para hacer frente a los pagos ya comprometidos, y/o los compromisos derivados de nuevas inversiones.

4.2 Gestión del capital

Los principales objetivos de la gestión de capital del Grupo son asegurar la estabilidad financiera a corto y largo plazo, la positiva evolución de las acciones de la Sociedad dominante, la adecuada financiación de las inversiones o la reducción de los niveles de endeudamiento. Al 31 de diciembre de 2018 la ratio de apalancamiento financiero neto es 41,60%:

	31/12/2018
Deuda financiera (Nota 12)	205.083.974
Patrimonio Neto	255.870.079
Caja (Nota 11)	13.347.988
Apalancamiento neto	41,60%

4.3 Estimación del valor razonable de instrumentos financieros

Los distintos niveles de instrumentos financieros que se valoran a valor razonable se han definido como sigue:

- Precios de cotización (no ajustados) en mercados activos para activos y pasivos idénticos (Nivel 1).
- Datos distintos al precio de cotización incluidos dentro del Nivel 1 que sean observables para el activo o el pasivo, tanto directamente (esto es, los precios), como indirectamente (esto es, derivados de los precios) (Nivel 2).
- Datos para el activo o el pasivo que no están basados en datos observables de mercado (esto es, datos no observables) (Nivel 3).

A 31 de diciembre de 2018, los Administradores de la Sociedad dominante consideran que no existe un efecto significativo sobre los valores razonables de los instrumentos financieros. Los valores nominales se consideran una aproximación al valor razonable de los mismos.

5 INFORMACIÓN SEGMENTADA

Los administradores de la Sociedad dominante son la máxima instancia de toma de decisiones operativas. La Dirección de la Sociedad dominante ha determinado los segmentos operativos basándose en la información que revisa dicho órgano a efectos de asignar recursos y evaluar los rendimientos del Grupo. La Dirección identifica dos segmentos sobre los que se debe informar: Inmobiliario y Corporativo.

El segmento Inmobiliario centra su actividad en la explotación en régimen de arrendamiento de locales comerciales en todas las inversiones inmobiliarias detalladas en la Nota 7 de estas cuentas anuales.

El segmento Corporativo se centra en actividades administrativas y de soporte al resto de segmentos.

La información financiera del Grupo desglosada por segmentos operativos se muestra a continuación:

31 de diciembre de 2018

	de 23 julio a 31 de diciembre 2018		
	Inmobiliario	Corporativo	Total
Importe neto de la cifra de negocios	1.196.474	-	1.196.474
Otros gastos de explotación	374.797	(702.575)	(327.778)
Amortización de las inversiones inmobiliarias y otro inmovilizado	(603.319)	-	(603.319)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	**967.952**	**(702.575)**	**265.377**
Ingresos financieros.	18.922	-	18.922
Gastos financieros.	-	(177.071)	(177.071)
RESULTADO FINANCIERO	**18.922**	**(177.071)**	**(158.149)**
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	**986.874**	**(879.646)**	**107.228**
Impuesto sobre beneficios	9.846	436.015	445.861
RESULTADO DEL EJERCICIO	**996.720**	**(443.631)**	**553.089**

Los importes que se facilitan al Consejo de Administración de la Sociedad dominante respecto a los activos y pasivos totales se valoran de acuerdo con criterios uniformes a los aplicados en las cuentas anuales consolidadas. Estos activos y pasivos se asignan en función de las actividades del segmento.

31 de diciembre de 2018

	Inmobiliario	Corporativo	Total 31/12/2018
Inversiones inmobiliarias	469.470.485	-	469.470.485
Activos por derivados financieros a largo plazo	1.490.615	-	1.490.615
Otros activos no corrientes	4.072.505	-	4.072.505
Activos por impuestos diferidos	547.939	-	547.939
ACTIVO NO CORRIENTE	**475.587.046**	**-**	**475.587.046**
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	969.795	537.692	1.507.487
Efectivo e otros activos líquidos equivalentes	-	13.347.988	13.347.988
ACTIVO CORRIENTE	**969.795**	**13.885.680**	**14.855.475**
TOTAL ACTIVO	**476.556.841**	**13.885.680**	**490.442.521**
Deudas con entidades de crédito	204.918.962	-	204.918.962
Otros pasivos financieros	6.572.494	-	6.572.494
Pasivos por impuestos diferidos	11.350.699	-	11.350.699
PASIVO NO CORRIENTE	**222.842.155**	**-**	**222.842.155**
Deudas a corto plazo	165.012	-	165.012
Acredores comerciales y otras cuentas a pagar	11.053.598	511.677	11.565.275
PASIVO CORRIENTE	**11.218.610**	**511.677**	**11.730.287**
TOTAL PASIVO	**234.060.765**	**511.677**	**234.572.442**

6 ADQUISICIÓN DE ACTIVOS

31 de diciembre de 2018

Con fecha 19 de diciembre de 2018, la Sociedad dominante adquirió 100% de la sociedad Iberian Assets, S.A., constituida el 22 de mayo de 2001. Esta sociedad no cotiza en Bolsa y es propietaria de cuatro centros comerciales, uno situado en Zaragoza (Gran Casa), dos en Baracaldo (Max Center y Max Ocio) y otro en Camargo (Valle Real).

El cuadro siguiente resume la contraprestación pagada por la Sociedad dominante y los valores de los activos adquiridos, los pasivos asumidos y la participación en la fecha de adquisición.

	Iberian Assets
Contraprestación	
Efectivo pagado	376.082.636
Préstamo con accionistas adquiridos	(44.189.636)
Total contraprestación	**331.893.000**
Importes reconocidos de activos identificables adquiridos y pasivos asumidos	
Inversiones inmobiliarias	469.951.953
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	7.237.787
Inversiones en empresas del grupo y asociadas	5.502
Inversiones financieras a largo plazo	4.070.806
Activos por impuesto diferido	498.248
Otros activos corrientes	1.678.878
Préstamos con accionistas	(44.189.636)
Deudas con entidades de crédito	(83.785.355)
Pasivos por impuestos diferidos	(11.363.201)
Otros pasivos financieros	(6.588.581)
Otros pasivos corrientes	(5.623.401)
Total de activos netos identificables	**331.893.000**

7 INVERSIONES INMOBILIARIAS

Las inversiones inmobiliarias comprenden edificios que se mantienen para la obtención de rentas a largo plazo y no están ocupadas por el Grupo.

Las inversiones inmobiliarias a 31 de diciembre de 2018 corresponden a los siguientes activos:

	Terrenos	Construcciones	Instalaciones técnicas	Mobiliario	Otro inmovilizado	Anticipos y inmovilizado en curso	TOTAL
Saldo a 23/07/2018	-	-	-	-	-	-	-
Valor contable a 23/07/2018	-	-	-	-	-	-	-
Adquisición de activos (Nota 6)	185.211.562	269.163.918	9.574.728	1.643.558	2.611.381	1.746.806	469.951.953
Altas	-	-	-		121.851	-	121.851
Traspasos			(242.606)		305.903	(63.297)	-
Dotación para amortización	-	(242.061)	(26.529)	(16.798)	(317.931)	-	(603.319)
Saldo a 31/12/2018	**185.211.562**	**268.921.857**	**9.305.593**	**1.626.760**	**2.721.204**	**1.683.509**	**469.470.485**
Coste	185.211.562	269.163.918	9.332.122	1.643.558	3.039.135	1.683.509	470.073.804
Amortización acumulada	-	(242.061)	(26.529)	(16.798)	(317.931)	-	(603.319)
Valor contable a 31/12/2018	**185.211.562**	**268.921.857**	**9.305.593**	**1.626.760**	**2.721.204**	**1.683.509**	**469.470.485**

El Grupo ha adquirido los siguientes activos durante el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2018:

- Con fecha 19 de diciembre de 2018, la Sociedad dominante adquirió el 100% de la sociedad Iberian Assets, S.A.. Esta sociedad es propietaria de cuatro centros comerciales, uno situado en Zaragoza (Gran Casa), dos en Baracaldo (Max Center y Max Ocio) y otro en Camargo (Valle Real) cuyas inversiones inmobiliarias se encuentran detalladas en la Nota 6.

La amortización de las inversiones inmobiliarias se calcula sistemáticamente por el método lineal en función de su vida útil estimada, atendiendo a la depreciación efectiva sufrida por su funcionamiento, uso y disfrute.

El Grupo al menos al cierre de cada ejercicio revisa el valor razonable, la vida útil y los métodos de valoración de los inmuebles que posee (Nota 7 g). A 31 de diciembre de 2018 las inversiones inmobiliarias no presentan deterioros de valor.

Los valores de mercado de los centros comerciales Valle Real, Gran Casa y Max Center y Max Ocio superan el importe del valor neto contable registrado en los estados financieros, y han sido considerados de acuerdo con la valoración de las Inversiones inmobiliarias que consta en el contrato de compraventa de adquisición de acciones firmado el 19 de diciembre de 2018 que se basa en las valoraciones realizadas por JLL Valoraciones a 30 de junio de 2018

a) Ingresos y gastos provenientes de inversiones inmobiliarias:

En la cuenta de pérdidas y ganancias se han reconocido los siguientes ingresos y gastos provenientes de las inversiones inmobiliarias:

	de 23 julio a 31 de diciembre 2018 (*)
Ingresos por arrendamiento	1.196.474
Gastos para la explotación que surgen de inversiones inmobiliarias que generan ingresos por arrendamiento	374.797

(*) Importes de 20 al 31 de diciembre de 2018 de la Sociedad dependiente que ha sido adquirida el 19 de diciembre.

A 31 de diciembre de 2018, el Grupo tenía contratados con los arrendatarios de los inmuebles explotados las siguientes cuotas mínimas de acuerdo con los actuales contratos en vigor, sin tener en cuenta la repercusión de gastos comunes, ni incrementos futuros de IPC, ni actualizaciones futuras de rentas pactadas contractualmente, de forma que los importes de cada contrato hasta su finalización y dependiendo del plazo pendiente se muestran a continuación:

	31/12/2018
Menos de un año	26.150.704
Entre uno y cinco años	79.034.190
Más de cinco años	59.840.215
	165.025.109

Algunos de estos contratos de arrendamiento en vigor a 31 de diciembre tienen cláusulas de cancelación anticipada ejercitables por los inquilinos con un preaviso que suele oscilar entre 6 y 12 meses.

b) Bienes bajo arrendamiento operativo

El Grupo no mantiene bienes bajo arrendamiento operativo a 31 de diciembre de 2018 adicionales a las inversiones inmobiliarias detalladas en esta nota.

c) Seguros

El Grupo mantiene la política de contratar todas las pólizas de seguros necesarias para la cobertura de posibles riesgos que pudieran afectar a los elementos de las inversiones inmobiliarias. La cobertura de estas pólizas se considera suficiente en relación con los riesgos señalados.

Las inversiones inmobiliarias se encuentran aseguradas por el valor de reconstrucción según expertos independientes.

d) Obligaciones

Activos afectos a garantías y restricciones a la titularidad

Al 31 de diciembre de 2018 las fincas sobre las que se sitúan los cuatro Centros Comerciales están hipotecadas como garantía del préstamo bancario con Aareal Bank y Banco Santander (Nota 9+).

e) Inversiones inmobiliarias totalmente amortizadas

Al 31 de diciembre de 2018 no existen elementos de las inversiones inmobiliarias totalmente amortizados y todavía en uso.

f) Proceso de valoración

Los valores de mercado de los centros comerciales Valle Real, Gran Casa y Max Center y Max Ocio superan el importe del valor neto contable registrado en los estados financieros, y han sido considerados de acuerdo con la valoración de las Inversiones Inmobiliarias que consta en el contrato de compraventa de adquisición de acciones firmado el 19 de diciembre de 2018 (que se basa en las valoraciones realizadas por JLL Valoraciones a 30 de junio de 2018. A 31 de diciembre de 2018 no ha habido nueva valoración de las Inversiones Inmobiliarias.

Hipótesis clave para el cálculo del valor en uso utilizadas por el tasador independiente

La premisa de valoración utilizada para los activos inmobiliarios en renta es la de la capitalización de ingresos a partir del método de Descuentos de Flujos de Caja y Multiplicador de Salida. Para la obtención del valor razonable de los inmuebles se han seguido los siguientes pasos:

- Determinación de los flujos de ingresos y gastos derivados del negocio de alquiler de los inmuebles.

- Obtención del flujo de ingresos netos operativos antes de impuestos, amortizaciones y servicio de la deuda.

- Actualización de dichos ingresos netos utilizando una tasa de descuento de acuerdo con la naturaleza de los flujos descontados.

- Obtención de un valor residual (TV) determinado por la capitalización a perpetuidad del último flujo de ingresos netos (yield de mercado), restando los gastos derivados de la venta, y descontando a la misma tasa de descuento los ingresos netos operativos.

g) Otra información

Los inmuebles destinados al arrendamiento son los siguientes:

Inmueble	Entidad / Participada	Localización	Inaugurado en	Área total centro (metros cuadrados)	Área de la sociedad (metros cuadrados)	Grado de ocupación
Gran Casa	Iberian Assets, S.A.	Zaragoza, España	1997	76.793	37.846	97%
Max Center – Max Ocio, dos Centros Comerciales	Iberian Assets, S.A.	Barakaldo, España	1994 y 2002	59.406	37.329	93%
Valle Real	Iberian Assets, S.A.	Camargo, España	1994	47.666	41.262	100%
				183.865	116.437	

8 INVERSIONES EN EL PATRIMONIO DE EMPRESAS DEL GRUPO Y ASOCIADAS

El detalle y los movimientos de las distintas partidas que componen este epígrafe son los siguientes:

Ejercicio 2018:

	Saldo inicial	Variaciones	Saldo final
Instrumentos de patrimonio			
Coste	5.502	-	5.502
	5.502	-	5.502

Con fecha 5 de diciembre de 2007 la Sociedad dependiente Iberian Assets constituyó una Comunidad de Bienes para la explotación del parking del Centro Comercial Gran Casa, siendo su participación en esta Comunidad de Bienes del 62,37%. A pesar de tratarse de un negocio conjunto, la Sociedad dependiente no ha integrado proporcionalmente los activos y pasivos de dicha Comunidad de Bienes de acuerdo con el porcentaje de participación en las cuentas anuales de la Sociedad, al no ser de importe significativo.

Los estados financieros de la Comunidad de Bienes a cierre de los ejercicios 2018 son como sigue:

	31/12/2018
Balance	
Inmovilizado inmaterial	6.370
Inmovilizado material	204.724
Inversiones financieras a largo plazo	4.606
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	38.679
Tesorería	110.118
Fondos propios	(279.931)
Otros pasivos financieros	(1.460)
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	(83.106)
	-
Cuenta de pérdidas y ganancias	
Ingresos por ventas	283.740
Otros ingresos financieros	12
Trabajos, suministros y servicios exteriores	(283.489)
Amortización del inmovilizado	(11.338)
Pérdidas procedentes del inmovilizado material	(800)
Resultado	(11.875)

Al 31 de diciembre de 2018 la Sociedad no ha reconocido deterioro de valor alguno por su participación en la Comunidad de Bienes.

La información relativa a negocios conjuntos al 31 de diciembre de 2018 es la siguiente:

	Valor neto contable	Porcentaje de participación directa	Capital	Reservas	Resultados negativos de ejercicios anteriores	Beneficios (pérdidas) del ejercicio	Total fondos próprios	Resultado de explotación
Comunidad de bienes	5.502	62,37%	1.066.069	-	(774.263)	(11.875)	279.931	(65)

El resultado de la sociedad del grupo indicado en el cuadro anterior corresponde en su totalidad a operaciones continuadas.

9 ANÁLISIS DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS

Análisis por categorías

El valor en libros de cada una de las categorías de instrumentos financieros establecidas en la norma de registro y valoración de "Instrumentos financieros," excepto "Efectivo y otros activos líquidos equivalentes" (Nota 11), es el siguiente:

	Activos financieros a largo plazo			
	Instrumentos de patrimonio	Valores representativos de deuda	Créditos Derivados y Otros	Total
	31/12/2018	31/12/2018	31/12/2018	31/12/2018
Prestamos y partidas a cobrar (Nota 10)	-	4.072.505	1.490.615	5.563.120
	-	4.072.505	1.490.615	5.563.120

	Activos financieros a corto plazo			
	Instrumentos de patrimonio	Valores representativos de deuda	Créditos Derivados y Otros	Total
	31/12/2018	31/12/2018	31/12/2018	31/12/2018
Prestamos y partidas a cobrar (Nota 10)	-	968.038	-	968.038
	-	968.038	-	968.038

El importe de "Prestamos y partidas a cobrar" a largo plazo por importe de 4.072.505 euros incluye las fianzas depositadas en organismos públicos de algunos inquilinos (4.070.806 euros).

	Pasivos financieros a largo plazo			
	Deudas con entidades de crédito	Créditos / Otros	Derivados y Otros	Total
	31/12/2018	31/12/2018	31/12/2018	31/12/2018
Débitos y partidas a pagar (Nota 14)	204.918.962	6.572.494	-	211.491.456
	204.918.962	6.572.494	-	211.491.456

	Pasivos financieros a corto plazo			
	Deudas con entidades de crédito	Créditos / Otros	Derivados y Otros	Total
	31/12/2018	31/12/2018	31/12/2018	31/12/2018
Débitos y partidas a pagar (Nota 14)	165.012	11.051.841	-	11.216.853
	165.012	11.051.841	-	11.216.853

A 31 de diciembre de 2018, el importe de "Débitos y partidas a pagar" a largo plazo por importe de 6.572.494 euros corresponde a las fianzas recibidas de los inquilinos.

A 31 de diciembre de 2018, el importe de "Débitos y partidas a pagar" a corto plazo por importe de 11.051.841 euros incluye 3.392.000 euros de ajuste de precio de la compra de Iberian Assets, S.A.

Deudas con entidades de crédito

Con fecha 19 de diciembre del 2018, el Grupo suscribió un préstamo sindicado con Aareal Bank y Banco Santander por un importe máximo de 249.288.000 euros.

A dicha fecha el Grupo ha dispuesto un importe de 210.479.000 euros.

La duración del préstamo es de 7 años y su vencimiento es el 19 de diciembre de 2025.

Este préstamo está garantizado por una hipoteca de primer rango sobre las fincas sobre las que se sitúan los cuatro Centros Comerciales a favor de las entidades financiadoras.

El préstamo devenga un tipo de interés trimestral de Euribor a 3 meses más un diferencial de 1,60%, con excepción del importe de EUR 210,479,000, para el cual se devenga un tipo de interés fijo trimestral de 0.245% más un diferencial de 1,60%, desde el 19 de diciembre de 2018 y hasta el 19 de diciembre de 2023.

Los periodos de interés tendrán una duración de 3 meses. El primer periodo comienza el 19 de diciembre de 2018 y vencerá el 19 de marzo de 2019. Los intereses devengados durante el periodo comprendido entre el 19 de diciembre de 2018 y el 31 de diciembre de 2018 ascendieron a 138.439 euros, y se encuentra recogido en el epígrafe "Gastos financieros" (Nota 15).

Los intereses devengados y no pagados a 31 de diciembre del 2018 ascendieron a 138.791 euros.

El contrato del mencionado préstamo obliga al cumplimiento de la ratio de cobertura para el servicio de la deuda, la *ratio loan to value* y el ratio *yield on debt*, los cuales se cumplen al cierre del ejercicio 2018.

Derivados de cobertura

Con fecha 19 de diciembre del 2018, El Grupo contrató con CaixaBank un contrato de cobertura CAP por el 100% del importe del préstamo bancario dispuesto a esa fecha (de 210.479.000 euros), por el que tuvo que hacer un desembolso de 1.700.000 euros. Este contrato de cobertura tiene vencimiento el 19 de diciembre de 2023. El derivado establece un CAP de tipo de interés sobre el Euribor a 3 meses en el 2%.

Este derivado de cobertura cumple con los requisitos de eficiencia por lo que los cambios en el valor de mercado del mismo se registran contra patrimonio. A 31 de diciembre de 2018 el valor de mercado de este derivado de cobertura asciende a 1.490.615 euros.

10 PRÉSTAMOS Y PARTIDAS A COBRAR

	31/12/2018
No corriente:	
Activos por derivados financieros a largo plazo	1.490.615
Inversiones financieras a largo plazo	4.072.505
	5.563.120
Corriente:	
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	862.392
Otros deudores	105.646
	968.038
	6.531.158

No existen diferencias significativas entre los valores contables y los valores razonables en los préstamos y partidas a cobrar.

Correcciones valorativas

El saldo de Clientes por ventas y prestaciones de servicios se presentan neto de las correcciones por deterioro. Los movimientos habidos en dichas correcciones son los siguientes:

	31/12/2018
Saldo inicial	-
Adquisición de activos (Nota 6)	(243.015)
(Dotaciones) / Reversiones netas	3.341
Saldo final	(239.674)

La exposición máxima al riesgo de crédito a la fecha de presentación de la información es el valor razonable de cada una de las categorías de cuentas a cobrar indicadas anteriormente. El Grupo no mantiene ninguna garantía como seguro.

11 EFECTIVO Y OTROS ACTIVOS LÍQUIDOS EQUIVALENTES

A efectos del estado de flujos de efectivo consolidado, el efectivo y otros activos líquidos equivalentes incluye:

	31/12/2018
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	13.347.988
	13.347.988

Las cuentas corrientes devengan el tipo de interés de mercado para este tipo de cuentas.

A 31 de diciembre de 2018 los saldos de las cuentas bancarias en que se reciben las rentas de los inmuebles sirven de garantía a las entidades financiadoras del préstamo bancario. El importe de estas cuentas asciende a 3.761.567 euros.

12 FONDOS PROPIOS

a) Capital escriturado y prima de emisión de la Sociedad dominante

El capital social inicial de la Sociedad dominante está constituido por 3.600 participaciones de 1 euro de valor nominal, totalmente suscritas y desembolsadas por las sociedades: Plaza Eboli Centro Comercial, S.A. 450 participaciones de 1 euro de valor nominal, que representa el 12,5% del capital social inicial y Armati Limited, 3.150 participaciones de 1 euro de valor nominal y que representa el 87,5% del capital social inicial.

Con fecha 13 de noviembre de 2018 la Sociedad dominante se convirtió en sociedad anónima y procedió a realizar una ampliación de capital por importe de 60.000 euros mediante la emisión de 60.000 nuevas acciones de 1 euro de valor nominal. Las acciones han sido suscritas y desembolsadas por los accionistas de la Sociedad dominante en la misma proporción que en el desembolso inicial, esto es un 12,5% por parte de Plaza Éboli Centro Comercial, S.A. por importe de 7.500 euros y un 87,5% por parte de Armati Limited por importe de 52.500 euros.

Con fecha 19 de diciembre de 2018 la Sociedad dominante procedió a realizar una nueva ampliación de capital mediante la emisión de 4.936.400 nuevas acciones de 1 euro de valor nominal y una prima de emisión por importe de 50,74082327202010 euros por acción totalmente suscritas y desembolsadas por los accionistas (250.477.000 euros):

Plaza Eboli Centro Comercial S.A. por importe de 617.050 euros correspondiente a las 617.050 nuevas acciones de 1 euro de valor nominal adquiridas y 31.309.625 euros correspondiente a la prima de emisión y Armati Limited por importe de 4.319.350 euros correspondiente a las 4.319.350 nuevas acciones emitidas de 1 euro de valor nominal y 219.167.375 euros correspondiente a la prima de emisión.

A 31 de diciembre de 2018 el capital social de la Sociedad dominante asciende 5.000.000 euros, representado por 5.000.000 de acciones de 1 euro de valor nominal y una prima de emisión de 50,74082327202010 euros por acción, totalmente suscritas y desembolsadas por los accionistas de la Sociedad.

No existen restricciones para la libre transmisibilidad de las mismas.

Al 31 de diciembre de, las sociedades que participan en el capital social en un porcentaje igual o superior al 10% son las siguientes:

	31/12/2018	
	Acciones	%
Armati Limited	4.375.000	87,50%
Plaza Éboli Centro Comercial, S.A.	625.000	12,50%
Total	5.000.000	100,00%

b) Reservas y resultados de ejercicios anteriores

	31/12/2018
Reservas de la sociedad dominante	
Reservas no distribuibles:	
Reserva legal	-
	-
Reserva distribuibles:	
Otras reservas	(2.972)
	(2.972)
Resultados de ejercicios anteriores	-
Total de reservas de Sociedad dominante	(2.972)

Reserva legal:

La reserva legal de la Sociedad dominante debe ser dotada de conformidad con el artículo 274 de la Ley de Sociedades de Capital, que establece que, en todo caso, una cifra igual al 10 por 100 del beneficio del ejercicio se destinará a ésta hasta que alcance, al menos, el 20 por 100 del capital social.

Mientras no supere el límite indicado sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas, en el caso de que no existan otras reservas disponibles suficientes para tal fin, y debe ser repuesta con beneficios futuros.

A 31 de diciembre de 2018 la Sociedad dominante no tiene constituida la reserva legal.

Otras reservas:

A 31 de diciembre de 2018 la Sociedad dominante ha registrado bajo este epígrafe los gastos correspondientes a la constitución de la sociedad por un importe de 2.972 euros.

c) Propuesta de aplicación del resultado

A 31 de diciembre de 2018 la Sociedad dominante tiene un resultado negativo de 306.090 euros a aplicar a Resultados negativos de ejercicios anteriores.

13 AJUSTES POR CAMBIO DE VALOR

El detalle y los movimientos de los ajustes por cambios de valor son los siguientes:

	Cobertura de flujos de efectivo
Saldo inicial	-
Ingresos/(gastos)	(209.385)
Efectivo impositivo de los ingreos/(gastos)	52.346
Saldo final	(157.039)

14 DÉBITOS Y PARTIDAS A PAGAR

	31/12/2018
No corriente:	
Deudas con entidades de crédito	204.918.962
Otros pasivos no corrientes	6.572.494
	211.491.456
Corriente:	
Deudas con entidades de crédito	165.012
Proveedores, otras partes vinculadas	177.732
Acreedores varios	10.766.171
Anticipos de clientes	107.938
	11.216.853
	222.708.309

No existe efecto significativo sobre valores razonables de débitos y partidas a pagar. Los valores nominales se consideran una aproximación al valor razonable de los mismos.

Todos los valores contables de los débitos y partidas a pagar están denominados en euros.

Información sobre periodo medio de pago a proveedores. Disposición adicional 3ª. "Deber de información" de la Ley 15/2010, de 5 de julio (conforme a la nueva redacción dada por la disposición final segunda de la ley 31/2014 de reforma de la Ley de Sociedad de Capital):

	31/12/2018
	Días
Periodo medio de pago a proveedores	30
Ratio de operaciones pagadas	30
Ratio de operaciones pendientes de pago	20
	Importe (euros)
Total pagos realizados	16.293
Total pagos pendientes	263

La Sociedad dependiente está cumpliendo con los plazos establecidos legalmente. El cálculo de los datos del cuadro anterior se ha realizado acorde a lo establecido en la resolución de 29 de enero de 2016. A efectos de la presente Nota, el concepto de acreedores comerciales engloba las partidas

de proveedores y acreedores varios por deudas con suministradores de bienes o servicios incluidos en el alcance de la regulación en materia de plazos legales de pagos.

15 INGRESOS Y GASTOS

a) Importe neto de la cifra de negocios

El importe neto de la cifra de negocios corresponde a las actividades ordinarias del Grupo, representando en la totalidad ingresos ordinarios por el importe de 1.196.474 euros (por el arrendamiento de locales de la sociedad dependiente desde el 19 de diciembre).

Dentro de la línea de ingresos ordinarios se incluyen ingresos por refacturación de servicios prestados a los arrendatarios de los inmuebles en explotación por importe de 273.976 euros.

b) Otros gastos de explotación

El desglose de los otros gastos de explotación es el siguiente:

	de 23 julio a 31 de diciembre 2018
Servicios exteriores:	
Reparaciones y conservación	18.358
Servicios de profesionales independentes	640.651
Primas de Seguros	33.688
Reversión de pérdidas provisión comerciales incobrables	(3.341)
Otros servicios	408.740
Reversiones de periodificaciones	(770.318)
	327.778

El importe de "Reversiones de periodificaciones" por importe negativo de 770.318 euros corresponde a la reversión efectuada en el periodo de 20 de diciembre a 31 de diciembre de 2018 de periodificaciones que habían sido efectuadas en el periodo hasta 19 de diciembre de 2018.

c) Resultado Financiero

El desglose del resultado financiero es el siguiente:

	de 23 julio a 31 de diciembre 2018
Ingresos financieros:	
Otros ingresos financieros	18.922
	18.922
Gastos financieros:	
Intereses de deudas con entidades de crédito (Nota 9)	(138.439)
Gastos de formalización de préstamo bancario	(26.220)
Otros gastos financieros	(12.412)
	(177.071)
	(158.149)

16 IMPUESTO SOBRE BENEFICIOS Y SITUACIÓN FISCAL

16.1 Impuesto sobre beneficios

Conciliación entre el importe neto de ingresos y gastos del ejercicio y la base imponible del impuesto sobre beneficios

Para la nota fiscal de las presentes cuentas anuales consolidadas se ha tenido en cuenta el resultado de todo el año 2018 de las sociedades que forman el Grupo ya que la tributación corresponderá a todo el periodo 2018 y se quiere mostrar la provisión del impuesto de sociedades que va a ser declarada en la liquidación:

	2018
Saldo ingresos y gastos del periodo	**5.866.133**
Impuesto sobre Sociedades	2.088.173
Resultados antes de impuestos	**7.954.306**
Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto	(2.972)
Diferencias permanentes	92.295
Diferencias temporarias	1.220.949
aumentos	1.550.207
disminuciones	(329.258)
Base imponible (resultado fiscal)	**9.264.578**
Base imponible negativa sin activar	(309.062)
Base imponible positiva (resultado fiscal)	9.573.640

La diferencia permanente del ejercicio 2018, por importe de 92.295 euros corresponde a gastos fiscalmente no deducibles.

Las diferencias temporarias con origen en ejercicios anteriores (1.550.207 euros en 2018) que aumentan la base imponible, se deben a la amortización que no es fiscalmente deducible por la revalorización de los activos procedentes de la fusión con Filo ocurrida en la sociedad dependiente.

Las diferencias temporarias con origen en el ejercicio que reducen la base imponible en el ejercicio 2018 incluyen la reversión de la limitación de la amortización fiscalmente deducible en un periodo de 10 años de la amortización contable, según el artículo 7 de la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, por importe de 274.382 euros.

El importe de "Base imponible negativa sin activar" por importe negativo de 309.062 euros, es el total de bases imponibles negativas de la Sociedad dominante.

Conciliación de la base imponible del impuesto sobre beneficios con el gasto por impuesto de sociedades

Considerando que para el calculo de la base imponible se ha mostrado el resultado de todo el año 2018 de las sociedades que forman el Grupo a continuación se presenta la conciliación con el ingreso por impuesto de sociedades reflejado en la cuenta de resultados del ejercicio:

	2018 (*)
Resultados antes de impuestos	7.954.306
Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto	(2.972)
Diferencias permanentes	92.295
Base imponible negativa sin activar	309.062
Base para el calculo del gasto por impuesto	8.352.692
Gasto por impuesto de sociedades	**2.088.173**

(*) Todo el ejercicio de 2018.

El gasto por impuesto se descompone de la siguiente manera:

	de 23 julio a 31 de diciembre 2018	2018 (*)
Impuesto corriente	(436.015)	2.393.410
Impuestos diferidos	(9.846)	(305.237)
Impuesto sobre beneficios	**(445.861)**	**2.088.173**

(*) Todo el ejercicio de 2018.

El Grupo tributa por el impuesto de Sociedades en régimen general.

El total de bases imponibles de la Sociedad dominante pendientes de compensar a 31 de diciembre de 2018 asciende a 309.062 euros, las cuales fueran generadas en el ejercicio 2018.

La Sociedad dependiente no presenta a 31 de diciembre de 2018 bases imponibles pendientes de compensar.

En el ejercicio terminado en 31 de diciembre de 2018 el Grupo no tiene registrados activos por impuestos diferidos referentes a bases imponibles.

El cálculo del impuesto sobre beneficios a pagar (devolver), correspondiente al ejercicio 2018, es el siguiente:

	2018
Base imponible positiva (resultado fiscal) (*)	9.573.641
Impuesto corriente (*)	2.393.410
Retenciones y pagos a cuenta	(2.932.356)
Cuenta a pagar / (devolver) por impuesto de sociedades	**(538.946)**

(*) Todo el ejercicio de 2018.

La conciliación entre el importe neto de los ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto de los ejercicios 2018 y la base imponible (resultado fiscal) del Impuesto sobre Sociedades es la siguiente:

	Patrimonio neto
	Total
Saldo ingresos y gastos del periodo	(209.385)
Impuesto sobre Sociedades	52.346
Saldo de ingresos y gastos del ejercicio	**(157.039)**

16.2 Situación fiscal

A 31 de diciembre de 2018 el detalle de los derechos de cobro y las obligaciones de pago de la Sociedad con las Administraciones Públicas es el siguiente:

a) Créditos con la Administración Pública

	31/12/2018
Impuesto sociedades	538.946
IVA	503
	539.449

b) Deudas con la Administración Publica

	31/12/2018
IVA	502.085
Retenciones practicadas	11.349
	513.434

Inspecciones fiscales

En virtud de la actual legislación, no se puede considerar que los impuestos han sido efectivamente liquidados hasta que las autoridades fiscales hayan revisado las declaraciones fiscales presentadas o hasta que haya trascurrido el periodo de prescripción de cuatro años.

Como consecuencia, entre otras, de las diferentes posibles interpretaciones de la legislación fiscal vigente, podrían surgir pasivos adicionales como resultado de una inspección. En todo caso, los Administradores de la Sociedad dominante consideran que dichos pasivos, en caso de producirse, no afectarían significativamente las presentes cuentas anuales consolidadas.

16.3 Activos y pasivos por impuestos diferidos

El detalle y los movimientos de las distintas partidas que componen los activos y pasivos por impuestos diferidos son los siguientes:

	Saldo a 19 de diciembre de 2018	Cuentas pérdidas y ganancias	Patrimonio neto	Saldo final
Activos por impuesto diferido				
Ajuste de amortización temporalmente no deductible	498.248	(2.655)	-	495.593
Derivados	-		52.346	52.346
Total de activos por impuesto diferido	498.248	(2.655)	52.346	547.939
Pasivos por impuesto diferido				
Valoración de inversiones en empresas del grupo	(86.000)	-	-	(86.000)
Revalorización de activos proceso fusión	(11.277.201)	12.502	-	(11.264.699)
Total de pasivos por impuesto diferido	(11.363.201)	12.502	-	(11.350.699)

Con fecha 2 de noviembre de 2001, la Sociedad dependiente y Bishop Investment Spain, S.L. (posteriormente Zubiarte Inversiones Inmobiliarias, S.A.), formularon conjuntamente una OPA de Acciones de la sociedad Filo, S.A. (de aquí en adelante Filo). Como consecuencia de la misma, en el ejercicio 2003, se puso de manifiesto una diferencia positiva de fusión, por importe de 16.011 miles de euros, que fue asignada como mayor valor del inmovilizado aportado por la sociedad absorbida y cuya reversión se produce anualmente con la dotación a la amortización de dichas revalorizaciones.

El pasivo por impuesto diferido se produce, principalmente, por la revalorización de los activos integrados con la fusión ocurrida en la Sociedad dependiente, cuya reversión se produce anualmente con la dotación a la amortización de dichas revalorizaciones.

17 COMPROMISOS

A 31 de diciembre de 2018 el Grupo no tiene compromisos de ningún tipo.

18 CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN Y ALTA DIRECCIÓN

a) Retribución a los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad dominante

Durante el ejercicio 2018 los miembros del Consejo de Administración no han recibido ningún tipo de remuneración. No ha habido otra retribución alguna en concepto de sueldos, dietas u otras remuneraciones.

Durante el ejercicio 2018, no se ha realizado ninguna aportación en concepto de fondos o planes de pensiones a favor de los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad dominante.

Por lo que se refiere al pago de primas de seguros de vida o de responsabilidad civil, la Sociedad dominante no tiene suscritas tales pólizas.

Los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad dominante no han percibido remuneración alguna en concepto de participación en beneficios o primas. Tampoco han recibido acciones ni opciones sobre acciones durante el periodo ni durante el ejercicio, ni han ejercido opciones ni tienen opciones pendientes de ejercitar.

b) Retribución y préstamos al personal de alta dirección

El Grupo no cuenta con personal que ejerza rol de alta dirección.

c) Situaciones de conflictos de interés de los administradores

En el deber de evitar situaciones de conflicto con el interés de la Sociedad dominante, durante el periodo los administradores que han ocupado cargos en el Consejo de Administración han cumplido con las obligaciones previstas en el artículo 228 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital. Asimismo, tanto ellos como las personas a ellos vinculadas, se han abstenido de incurrir en los supuestos de conflicto de interés previstos en el artículo 229 de dicha ley, excepto en los casos en que haya sido obtenida la correspondiente autorización.

19 OTRAS OPERACIONES CON PARTES VINCULADAS

A continuación, desglosamos las partes vinculadas de los saldos a cierre a 31 de diciembre de 2018:

	Naturaleza de la vinculación
Sierra Spain, Shopping Centers Services, S.A.U. (*)	Sociedad gestora
Iberian Holdings Spain, S.L. (**)	Otras entidades vinculadas

(*) Aunque no existe relación accionarial, se considera parte vinculada al tratarse de la sociedad gestora que influye en las decisiones operativas, de negocio y de gestión.

(**) Accionista de la Sociedad dependiente antes de su entrada en el Grupo.

20 HONORARIOS DE AUDITORES DE CUENTAS

Los honorarios devengados durante el ejercicio por Ernst & Young, S.L. por los servicios de auditoría de cuentas ascendieron a 25.800 euros.

Por otra parte, los honorarios devengados durante el ejercicio por los servicios de auditoría de cuentas a la sociedad dependiente ascendieron a 23.481 euros.

21 PERSONAL

La Sociedad no tiene personal propio a 31 de diciembre de 2018. Asimismo, al término del ejercicio 2018 el Consejo de Administración se encontraba constituido por tres hombres.

22 HECHOS POSTERIORES AL CIERRE

Con fecha 26 de marzo de 2019 los Accionistas de la Sociedad dominante acordaron la distribución de dividendo extraordinario con cargo a la prima de emisión de acciones por importe de 4.386.000 euros, a realizar de forma proporcional a su participación en la Sociedad y cuyo desembolso ha sido realizado con fecha 28 de marzo de 2019.

Adicionalmente, con fecha 26 de marzo de 2019 la Sociedad dominante aprobó la distribución de un dividendo extraordinario por parte de su Sociedad participada con cargo a las reservas de libre disposición por importe de 5.035.115,90 euros y cuyo desembolso fue realizado el 27 de marzo de 2019.

TRIVIUM REAL ESTATE SOCIMI, S.A.
Informe de Gestión consolidado correspondiente al ejercicio de 2018

1. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA Y FUNCIONAMIENTO

1.1 Estrategia

Trivium Real Estate Socimi S.A. es una Sociedad dominante de un Grupo, cuya principal actividad es la adquisición y promoción de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento así como la tenencia de participaciones en el capital de sociedades cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario ("SOCIMIs") o en el de otras entidades no residentes en territorio español que tengan el mismo objeto social que aquellas y que estén sometidas a un régimen similar al establecido para las SOCIMIs en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria, de distribución de beneficios.

1.2 Inversiones y filiales

Con fecha 19 de diciembre de 2018 la Sociedad dominante adquirió los centros comerciales GranCasa (Zaragoza), Max Center y Max Ocio (Baracaldo) y Valle Real (Camargo) a través de la adquisición del 100% de las acciones de la sociedad Iberian Assets, S.A. El valor de las inversiones inmobiliarias adquiridas asciende a 469.951.953 euros.

1.3 Estructura financiera

Para financiar sus adquisiciones de activos inmobiliarios, la Sociedad puede recurrir a créditos bancarios, financiaciones hipotecarias y ampliaciones de capital.

Con fecha 19 de diciembre del 2018, la sociedad participada Iberian Assets suscribió un préstamo sindicado con Aareal Bank y Banco Santander por un importe máximo de 249.288.000 euros. La duración del préstamo es de 7 años y su vencimiento es el 19 de diciembre de 2025. Este préstamo está garantizado por una hipoteca de primer rango sobre las fincas sobre las que se sitúan los cuatro Centros Comerciales a favor de las entidades financiadoras.

1.4 Estructura organizativa

La actividad de la Sociedad está gestionada externamente por Sierra Spain Shopping Centers S.A.U. perteneciente al Grupo Sonae Sierra.

2. EVOLUCIÓN Y RESULTADOS DE LOS NEGOCIOS

El total efectivo consolidado en 2018 asciende a un importe de 13.347.988 euros y el patrimonio neto asciende a un importe de 255.870.079 euros. Trivium Real Estate Socimi, SA ha cerrado el ejercicio correspondiente a 2018 con un resultado positivo consolidado de 553.089 euros.

3. ESTRUCTURA DE CAPITAL, RESTRICCIONES A LA TRANSMISIBILIDAD DE VALORES Y PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS

El capital social inicial de la Sociedad dominante está constituido por 3.600 participaciones de 1 euro de valor nominal, totalmente suscritas y desembolsadas por las sociedades: Plaza Éboli Centro Comercial, S.A. 450 participaciones de 1 euro de valor nominal, que representa el 12,5% del capital social inicial y Armati Limited, 3.150 participaciones de 1 euro de valor nominal y que representa el 87,5% del capital social inicial.

Con fecha 13 de noviembre de 2018 la Sociedad dominante se convirtió en sociedad anónima y procedió a realizar una ampliación de capital por importe de 60.000 euros mediante la emisión de 60.000 nuevas acciones de 1 euro de valor nominal. Las acciones han sido suscritas y desembolsadas por los accionistas de la Sociedad dominante en la misma proporción que en el desembolso inicial.

Con fecha 19 de diciembre de 2018 la Sociedad dominante procedió a realizar una nueva ampliación de capital mediante la emisión de 4.936.400 nuevas acciones de 1 euro de valor nominal y una prima de emisión por importe de 50,74082327202010 euros por acción totalmente suscritas y desembolsadas por los accionistas (250.477.000 euros): Plaza Éboli Centro Comercial S.A. por importe de 617.050 euros correspondiente a las 617.050 nuevas acciones de 1 euro de valor nominal adquiridas y 31.309.625 euros correspondiente a la prima de emisión y Armati Limited por importe de 4.319.350 euros correspondiente a las 4.319.350 nuevas acciones emitidas de 1 euro de valor nominal y 219.167.375 euros correspondiente a la prima de emisión.

	31/12/2018	
	Acciones	%
Armati Limited	4.375.000	87,50%
Plaza Éboli Centro Comercial, S.A.	625.000	12,50%
Total	5.000.000	100,00%

4. RIESGOS E INCERTIDUMBRES

La Sociedad con carácter general está expuesta a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado: el riesgo de tipo de interés del Grupo se debe principalmente a la deuda financiera, la cual corresponde con el préstamo recibido a largo plazo de interés variable. El Grupo gestiona el riesgo de tipo de interés mediante la contratación de instrumentos financieros de cobertura.

- Riesgo de crédito: el Grupo tiene políticas que aseguran que las ventas y los arrendamientos son efectuadas a clientes con un histórico de crédito apropiado por lo que las sociedades del Grupo no tienen concentraciones significativas de riesgo de crédito.

- Riesgo de liquidez: el Consejo de Administración de la Sociedad dominante es responsable de gestionar el riesgo de liquidez para hacer frente a los pagos ya comprometidos, y/o los compromisos derivados de nuevas inversiones.

5. ADQUISICIÓN DE ACCIONES PROPIAS

No se han producido adquisiciones de acciones propias en este periodo.

6. INFORMACIÓN SOBRE EL PERSONAL

La Sociedad no tiene personal contratado a su cargo.

7. INFORMACIÓN SOBRE EL PERIODO MEDIO DE PAGO A PROVEEDORES

El periodo medio de pago a proveedores viene especificado en la Nota 14 de la presente memoria. Al cumplirse el plazo máximo establecido en la memoria de morosidad no se prevé la implantación de medidas adicionales relativas a esta materia.

8. MEDIO AMBIENTE

Los Administradores de la Sociedad estiman que no existen contingencias significativas relacionadas con la protección y mejora del medio ambiente, no considerando necesario registrar dotación alguna a la provisión de riesgos y gastos de carácter medioambiental a 31 de diciembre de 2018.

9. EVOLUCIÓN PREVISIBLE DE LA SOCIMI

Se espera para el año 2019 una evolución similar a la del 2018. El Grupo se centrará en 2019 en la consolidación de los activos en cartera con una política activa de gestión que asegure la generación de valor a sus accionistas.

10. ACONTECIMIENTOS SIGNIFICATIVOS POSTERIORES AL CIERRE

Con fecha 26 de marzo de 2019 los Accionistas de la Sociedad dominante acordaron la distribución de dividendo extraordinario con cargo a la prima de emisión de acciones por importe de 4.386.000 euros, a realizar de forma proporcional a su participación en la Sociedad y cuyo desembolso ha sido realizado con fecha 28 de marzo de 2019.

Adicionalmente, con fecha 26 de marzo de 2019 la Sociedad dominante aprobó la distribución de un dividendo extraordinario por parte de su Sociedad participada con cargo a las reservas de libre disposición por importe de 5.035.115,90 euros y cuyo desembolso fue realizado el 27 de marzo de 2019.

TRIVIUM REAL ESTATE SOCIMI, S.A. Y SOCIEDAD DEPENDIENTE

FORMULACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS Y EL INFORME DE GESTION CONSOLIDADO CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2018

El Consejo de Administración de la sociedad TRIVIUM REAL ESTATE SOCIMI, S.A. en fecha 29 de marzo de 2019 procede a formular las presentes Cuentas Anuales Consolidadas e Informe de Gestión Consolidado del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018, los cuales vienen constituidos por los documentos anexos (36 páginas para las Cuentas Anuales consolidadas y 3 paginas adicionales para el Informe de Gestión consolidado) que preceden a este escrito.

D. Peter Korbacka
Presidente

D. Radoslav Mokry
Consejero

D. Alexandre Miguel Durao Fernandes
Secretario - Consejero

ANEXO II. Cuentas anuales abreviadas de la Sociedad correspondientes al ejercicio comprendido entre el 23 de julio y el 31 de diciembre de 2018, junto con el correspondiente informe de auditoría.

Informe de Auditoría de Cuentas Anuales Abreviadas
Emitido por un Auditor Independiente

TRIVIUM REAL ESTATE SOCIMI, S.A.
Cuentas Anuales Abreviadas
correspondientes al ejercicio comprendido entre
el 23 de julio de 2018 y el 31 de diciembre de 2018

Ernst & Young, S.L.
C/ Raimundo Fernández Villaverde, 65
28003 Madrid

Tel.: 902 365 456
Fax: 915 727 320
ey.com

Building a better working world

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES ABREVIADAS EMITIDO POR UN AUDITOR INDEPENDIENTE

A los accionistas de TRIVIUM REAL ESTATE SOCIMI, S.A.:

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales abreviadas de TRIVIUM REAL ESTATE SOCIMI, S.A., (la Sociedad), que comprenden el balance de situación abreviado a 31 de diciembre de 2018, la cuenta de pérdidas y ganancias abreviada y la memoria abreviada correspondientes al periodo comprendido entre el 23 de julio de 2018 y el 31 de diciembre de 2018.

En nuestra opinión, las cuentas anuales abreviadas adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2018, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio comprendido entre el 23 de julio de 2018 y el 31 de diciembre de 2018, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación (que se identifica en la nota 2 de la memoria abreviada) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Fundamento de la opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España. Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección *Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales abreviadas* de nuestro informe.

Somos independientes de la Sociedad de conformidad con los requerimientos de ética, incluidos los de independencia, que son aplicables a nuestra auditoría de las cuentas anuales en España según lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas. En este sentido, no hemos prestado servicios distintos a los de la auditoría de cuentas ni han concurrido situaciones o circunstancias que, de acuerdo con lo establecido en la citada normativa reguladora, hayan afectado a la necesaria independencia de modo que se haya visto comprometida.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión.

Aspectos más relevantes de la auditoría

Los aspectos más relevantes de la auditoría son aquellos que, según nuestro juicio profesional, han sido considerados como los riesgos de incorrección material más significativos en nuestra auditoría de las cuentas anuales abreviadas del periodo actual. Estos riesgos han sido tratados en el contexto de nuestra auditoría de las cuentas anuales abreviadas en su conjunto, y en la formación de nuestra opinión sobre éstas, y no expresamos una opinión por separado sobre esos riesgos.

Valoración de las inversiones en empresas del grupo

Descripción

Tal y como se indica en la nota 5 de la memoria abreviada adjunta, a 31 de diciembre de 2018 la Sociedad tiene registradas participaciones en empresas del grupo por importe de 256.543.209 euros, a través de la cual la sociedad gestiona las actividades de gestión de propiedades inmobiliarias.

En cada cierre, la Sociedad, analiza la existencia de indicios de deterioro, y en su caso estima el valor recuperable. Este análisis tiene como objetivo concluir sobre la necesidad de registrar un deterioro de valor sobre los mencionados activos, cuando su valor contable es mayor que su valor recuperable.

La Sociedad, salvo mejor evidencia del importe recuperable, toma en consideración el patrimonio neto de la entidad participada, corregido por las plusvalías tácitas existentes en la fecha de la valoración.

Para estimar dichas plusvalías tácitas, la Sociedad utiliza valoraciones realizadas por un experto independiente sobre los activos inmobiliarios que posee la sociedad dependiente y las enfrenta al valor neto contable de dichos activos.

El riesgo de que algunos de estos activos presenten deterioro, la relevancia de los importes involucrados y el hecho de que los análisis de la Dirección de la Sociedad requieren de la realización de estimaciones, nos han hecho considerar la valoración de las participaciones en empresas del grupo como el aspecto más relevante de nuestra auditoría.

Nuestra respuesta

En relación con esta área, nuestros procedimientos de auditoría han incluido, entre otros:

- La revisión de las escrituras de constitución y ampliaciones de capital registradas dentro de los epígrafes de participaciones en empresas del grupo.
- La revisión de los procedimientos establecidos por la Sociedad para evaluar la recuperabilidad de dichos activos así como la identificación de posibles deterioros, considerando la valoración realizada de las sociedades participadas, evaluando las hipótesis empleadas y la información utilizada para su valoración.
- La revisión de los desgloses incluidos en la memoria abreviada requeridos por el marco de información financiera aplicable.

Otra información

La otra información comprende exclusivamente el período medio de pago a proveedores, cuya preparación es responsabilidad del Administradores de la Sociedad y no forma parte integrante de las cuentas anuales abreviadas.

Nuestra opinión de auditoría sobre las cuentas anuales abreviadas no cubre la otra información. Nuestra responsabilidad sobre la misma, de conformidad con lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas, consiste en evaluar e informar sobre su concordancia con las cuentas anuales abreviadas, a partir del conocimiento de la entidad obtenido en la realización de la auditoría de las citadas cuentas y sin incluir información distinta de la obtenida como evidencia durante la misma. Si, basándonos en el trabajo que hemos realizado, concluimos que existen incorrecciones materiales, estamos obligados a informar de ello.

Sobre la base del trabajo realizado, según lo descrito en el párrafo anterior, no tenemos nada que informar respecto a la otra información.

Responsabilidad de los administradores en relación con las cuentas anuales abreviadas

Los administradores son responsables de formular las cuentas anuales abreviadas adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, que se identifica en la nota 2 de la memoria abreviada adjunta, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales abreviadas libres de incorrección material, debida a fraude o error.

En la preparación de las cuentas anuales abreviadas, los administradores son responsables de la valoración de la capacidad de la Sociedad para continuar como empresa en funcionamiento, revelando, según corresponda, las cuestiones relacionadas con la empresa en funcionamiento y utilizando el principio contable de empresa en funcionamiento excepto si los administradores tienen intención de liquidar la sociedad o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales abreviadas

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales abreviadas en su conjunto están libres de incorrección material, debida a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión.

Seguridad razonable es un alto grado de seguridad pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España siempre detecte una incorrección material cuando existe. Las incorrecciones pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en las cuentas anuales.

Como parte de una auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales abreviadas, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas, o la elusión del control interno.

- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad.

- Evaluamos si las políticas contables aplicadas son adecuadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por los administradores.

- Concluimos sobre si es adecuada la utilización, por los administradores, del principio contable de empresa en funcionamiento y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad de la Sociedad para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en las cuentas anuales abreviadas o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, los hechos o condiciones futuros pueden ser la causa de que la Sociedad deje de ser una empresa en funcionamiento.

- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de las cuentas anuales abreviadas, incluida la información revelada, y si las cuentas anuales abreviadas representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran expresar la imagen fiel.

Nos comunicamos con los administradores de la entidad en relación con, entre otras cuestiones, el alcance y el momento de realización de la auditoría planificados y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.

Entre los riesgos significativos que han sido objeto de comunicación a los administradores de la entidad, determinamos los que han sido de la mayor significatividad en la auditoría de las cuentas anuales abreviadas del periodo actual y que son, en consecuencia, los riesgos considerados más significativos.

Describimos esos riesgos en nuestro informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente la cuestión.

AUDITORES
INSTITUTO DE CENSORES JURADOS DE CUENTAS DE ESPAÑA

ERNST & YOUNG, S.L.

2019 Núm. 01/19/10013
SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR
Informe de auditoría de cuentas sujeto a la normativa de auditoría de cuentas española o internacional

ERNST & YOUNG, S.L.
(Inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas con el Nº S0530)

Fernando González Cuervo
(Inscrito en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas con el Nº 21268)

24 de abril de 2019

TRIVIUM REAL ESTATE SOCIMI, S.A.

Cuentas Anuales Abreviadas
correspondientes al ejercicio
comprendido entre el 23 de julio de 2018
y el 31 de diciembre de 2018

TRIVIUM REAL ESTATE SOCIMI, S.A.

BALANCE ABREVIADO A 31 DE DICIEMBRE DE 2018
(Expresado en euros)

ACTIVO	Notas de la Memoria	31.12.2018
ACTIVO NO CORRIENTE		
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	Nota 5	256.543.209
Total Activo no corriente		256.543.209
ACTIVO CORRIENTE		
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	Nota 5	4.157
Otros deudores		4.157
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	Nota 5	2.317.451
Total Activo corriente		2.321.608
TOTAL ACTIVO		258.864.817
PATRIMONIO NETO Y PASIVO		
PATRIMONIO NETO		
Fondos Propios		255.167.938
Capital escriturado	Nota 7.1	5.000.000
Prima de Emisión	Nota 7.1	250.477.000
Reservas	Nota 7.2	(2.972)
Resultado del ejercicio	Nota 3	(306.090)
Total Patrimonio neto		255.167.938
PASIVO CORRIENTE		
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	Nota 6	3.696.879
Otros acreedores		3.696.879
Total Pasivo corriente		3.696.879
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO		258.864.817

Las Notas 1 a 11 descritas en la Memoria abreviada adjunta forman parte integrante del balance abreviado a 31 de diciembre de 2018

TRIVIUM REAL ESTATE SOCIMI, S.A.

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS ABREVIADA CORRESPONDIENTE AL PERIODO COMPRENDIDO ENTRE EL 23 DE JULIO DE 2018 Y EL 31 DE DICIEMBRE DE 2018

(Expresada en euros)

	Notas de la Memoria	Ejercicio 2018
Otros gastos de explotación		
Servicios exteriores	Nota 9	(306.090)
Resultado de explotación		**(306.090)**
Resultado antes de impuestos		**(306.090)**
Impuesto sobre beneficios		-
Resultado del ejercicio		**(306.090)**

Las Notas 1 a 11 descritas en la Memoria abreviada adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias abreviadas correspondiente al periodo comprendido entre el 23 de julio de 2018 y el 31 de diciembre de 2018

TRIVIUM REAL ESTATE SOCIMI, S.A.

MEMORIA ABREVIADA CORRESPONDIENTE AL PERIODO COMPRENDIDO ENTRE EL 23 DE JULIO DE 2018 Y EL 31 DE DICIEMBRE DE 2018

(Expresada en Euros)

1. Actividad de la empresa

TRIVIUM REAL ESTATE SOCIMI, S.A. (en adelante, la Sociedad), se constituyó el 23 de julio de 2018 en España ante el notario Jose Luis Martínez-Gil Vich de Madrid bajo el número 2.387 de su protocolo y bajo la denominación de Global Tarpeya, S.L. (Sociedad Unipersonal) e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, Tomo 38.158, folio 90, sección 8ª, Hoja M-679039. Con fecha 6 de noviembre de 2018 la sociedad pierde su carácter de unipersonalidad tras la transmisión de las participaciones sociales a las sociedades Plaza Éboli Centro Comercial S.A. (Sociedad Unipersonal) y Armati Limited. Con fecha 13 de noviembre de 2018 la Sociedad se transformó en sociedad anónima y con posterioridad, el 19 de diciembre de 2018, cambia su denominación social pasando a adoptar su actual denominación.

El domicilio social de la Sociedad se encuentra en Madrid, calle Goya nº 22 3ª planta.

Su objeto social está descrito en el artículo 2 de sus estatutos sociales y consiste en el ejercicio de las siguientes actividades:

a) La adquisición y promoción de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento. La actividad de promoción incluye la rehabilitación de edificaciones en los términos establecidos en la Ley 37/1992, de 28 de diciembre, del Impuesto sobre el Valor Añadido.

b) La tenencia de participaciones en el capital de sociedades cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario ("SOCIMIs") o en el de otras entidades no residentes en territorio español que tengan el mismo objeto social que aquellas y que estén sometidas a un régimen similar al establecido para las SOCIMIs en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria, de distribución de beneficios.

c) La tenencia de participaciones en el capital de otras entidades, residentes o no en territorio español, que tengan como objeto social principal la adquisición de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento y que estén sometidas al mismo régimen establecido para las SOCIMIs en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria, de distribución de beneficios y cumplan los requisitos de inversión exigidos para estas sociedades.

d) La tenencia de acciones o participaciones de Instituciones de Inversión Colectiva Inmobiliaria reguladas en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, o la norma que la sustituya en el futuro.

La actividad principal de la Sociedad consiste en ser cabecera de un grupo, por lo que viene realizando la actividad de una sociedad holding, de la cual depende, a fecha de formulación de los presentes estados financieros abreviados, la sociedad Iberian Assets, S.A. (Sociedad Unipersonal) por lo que la Sociedad tiene el dominio directo sobre esta última. Como consecuencia de la actividad realizada por la Sociedad, la misma es considerada como sociedad holding industrial atendiendo a lo dispuesto en la consulta 2 del BOICAC 79. En este sentido, un holding industrial se considera aquella sociedad que tiene participaciones de control (normalmente cercanas al 100%) como instrumento para desarrollar la actividad corporativa del grupo. En este tipo de sociedades, la sociedad holding industrial no tiene otra actividad relevante ni otros ingresos diferenciados que los procedentes de las filiales industriales, que, con vocación de permanencia, realizan la actividad industrial del grupo, si bien la actividad del holding es precisamente la gestión del grupo industrial en oposición a la actividad de gestión de cartera. En consecuencia, los intereses y dividendos devengados por préstamos o repartidos por las sociedades filiales, se consideran como importe neto de la cifra de negocios. Asimismo, los deterioros y reversiones sobre las participaciones en instrumentos de patrimonio se registran dentro del resultado de explotación.

Régimen regulatorio

La Sociedad está regulada por la Ley de Sociedades de Capital española.

Adicionalmente, la Sociedad tiene intención de comunicar con anterioridad al 30 de septiembre de 2019 a la Agencia Tributaria su adhesión al régimen de Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI), estando sujeta a la Ley 11/2009, de 26 de octubre, con las modificaciones incorporadas a ésta mediante la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, por la que se regulan las SOCIMIs. El artículo 3 de la Ley 11/2009, de 26 de octubre, establece determinados requisitos para este tipo de sociedades, a saber:

(a) Deben tener invertido, al menos, el 80 por ciento del valor del activo en bienes inmuebles de naturaleza urbana destinados al arrendamiento, en terrenos para la promoción de bienes inmuebles que vayan a destinarse a dicha finalidad siempre que la promoción se inicie dentro de los tres años siguientes a su adquisición, así como en participaciones en el capital o patrimonio de otras entidades a que se refiere el apartado 1 del artículo 2 de esta Ley.

(b) Al menos el 80 por ciento de las rentas del periodo impositivo correspondientes a cada ejercicio, excluidas las derivadas de la transmisión de las participaciones y de los bienes inmuebles afectos ambos al cumplimiento por parte de la Sociedad de su objeto social principal, una vez transcurrido el plazo de mantenimiento a que se refiere el apartado siguiente, deberá provenir del arrendamiento de bienes inmuebles y de dividendos o participaciones en beneficios ligados a las inversiones antes mencionadas.

(c) Los bienes inmuebles que integren el activo de la sociedad deberán permanecer arrendados durante al menos tres años. A efectos del cómputo se sumará el tiempo que los inmuebles hayan estado ofrecidos en arrendamiento, con un máximo de un año.

La moneda del entorno económico principal en el que opera la Sociedad es el euro, siendo esta, por lo tanto, su moneda funcional. Todos los importes incluidos en esta memoria están reflejados en euros salvo que se especifique expresamente lo contrario.

2. Bases de presentación

a) Marco regulatorio de información financiera aplicable a la Sociedad

Estos estados financieros abreviados han sido formalmente preparados por el Consejo de Administración de conformidad con el marco regulatorio de información financiera aplicable a la Sociedad, que está formado por:

(a) El Código de Comercio español y todas las demás leyes societarias en España.

(b) El Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, las modificaciones incorporadas a éste mediante el Real Decreto 1159/2010, de 17 de septiembre, y la adaptación sectorial para compañías del sector inmobiliario y las modificaciones del Real Decreto 602/2016, de 2 de diciembre, publicado el 17 de diciembre de 2016.

(c) Las normas obligatorias aprobadas por el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas con vistas a implantar el Plan General de Contabilidad y la legislación secundaria relevante.

(d) Todas las demás leyes aplicables en materia de contabilidad en España.

b) Imagen fiel

Las cuentas anuales abreviadas se han preparado a partir de los registros contables de la Sociedad y se presentan de acuerdo con la legislación mercantil vigente y con las normas establecidas en el Plan General de Contabilidad aprobado mediante Real Decreto 1514/2007 y las modificaciones incorporadas a éste mediante RD 1159/2010, con objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad.

c) Principios contables aplicados

Los Administradores han formulado estas cuentas anuales abreviadas teniendo en consideración la totalidad de los principios y normas contables de aplicación obligatoria que tienen un efecto significativo en dichas cuentas anuales abreviadas. No existe ningún principio contable que, siendo obligatorio, haya dejado

de aplicarse.

d) Aspectos críticos de la valoración y estimación de la incertidumbre

En la elaboración de las cuentas anuales abreviadas adjuntas se han utilizado estimaciones realizadas por los Administradores de la Sociedad para valorar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente estas estimaciones se refieren a:

- El valor de determinados instrumentos financieros (véase Nota 4.2)
- El cálculo de provisiones (véase Nota 4.3)

A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2018, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en los próximos ejercicios, lo que se realizaría, en su caso, de forma prospectiva.

e) Principio de empresa en funcionamiento

A 31 de diciembre de 2018 la Sociedad tenía un fondo de maniobra negativo por importe de 1.375.271 euros. No obstante, los Administradores manifiestan que la Sociedad cuenta con el apoyo financiero de los accionistas para posibilitar el cumplimiento de los compromisos y de las obligaciones de pago contraídas por la Sociedad y asegurar así la continuidad de sus operaciones.

f) Comparación de la información

La Sociedad se constituyó el 23 de julio de 2018. En consecuencia, no se dispone de información a efectos comparativos.

g) Memoria abreviada

Dado que la Sociedad no alcanza los límites que determina la Ley 14/2013, de 27 de septiembre, por el que se modifica el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, los estados financieros se presentan en la versión de estados financieros abreviados, tanto por el balance como por la cuenta de resultados y la memoria.

h) Agrupación de partidas

A efectos de facilitar la comprensión del balance abreviado y de la cuenta abreviada de pérdidas y ganancias, estos estados se presentan de forma agrupada, recogiéndose los análisis requeridos en las notas correspondientes de la memoria abreviada.

3. Aplicación del resultado

La propuesta de aplicación del resultado del ejercicio 2018 formulada por los Administradores de la Sociedad y que se someterá a la aprobación de los accionistas es la siguiente:

	Euros
Bases de reparto:	
Saldo de la cuenta de Pérdidas y Ganancias	(306.090)
Total	**(306.090)**
Aplicación:	
A Resultados negativos de ejercicios anteriores	(306.090)
Total	**(306.090)**

4. Normas de registro y valoración

Las principales normas de registro y valoración empleadas por la Sociedad en la preparación de sus cuentas anuales abreviadas, correspondientes al periodo comprendido entre el 23 de julio de 2018 y el 31 de diciembre de 2018, han sido las siguientes:

4.1 Efectivo y otros activos líquidos equivalentes

Este epígrafe incluye el efectivo en caja, las cuentas corrientes bancarias y los depósitos y adquisiciones temporales de activos que cumplen con todos los siguientes requisitos:

- Son convertibles en efectivo.
- En el momento de su adquisición su vencimiento no era superior a tres meses.
- No están sujetos a un riesgo significativo de cambio de valor.
- Forman parte de la política de gestión normal de tesorería de la Sociedad.

4.2 Instrumentos financieros

4.2.1 Activos financieros

Clasificación

Los activos financieros que posee la Sociedad se clasifican en las siguientes categorías:

a) Préstamos y partidas a cobrar: activos financieros originados en la venta de bienes o en la prestación de servicios por operaciones de tráfico de la Sociedad, o los que, no teniendo un origen comercial, no son instrumentos de patrimonio ni derivados y cuyos cobros son de cuantía fija o determinable y no se negocian en un mercado activo.

b) Inversiones en el patrimonio de empresas del Grupo, multigrupo o asociadas: se consideran empresas del Grupo aquellas vinculadas con la Sociedad por una relación de control, y empresas asociadas aquellas sobre las que la Sociedad ejerce una influencia significativa.

Valoración inicial

Los activos financieros se registran inicialmente al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de la transacción que sean directamente atribuibles.

No obstante, los créditos por operaciones comerciales con vencimiento no superior a un año y que no tienen un tipo de interés contractual, así como los anticipos y créditos al personal, los dividendos a cobrar y los desembolsos exigidos sobre instrumentos de patrimonio, cuyo importe se espera recibir en el corto plazo, se valoran inicial y posteriormente por su valor nominal, cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo.

Los honorarios abonados a asesores legales u otros profesionales relacionados con la adquisición de la inversión se imputan directamente a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Valoración posterior

Los préstamos, partidas a cobrar e inversiones mantenidas hasta el vencimiento se valoran por su coste amortizado.

Al menos al cierre del ejercicio la Sociedad realiza un test de deterioro para estos activos financieros. Se considera que existe evidencia objetiva de deterioro si el valor recuperable del activo financiero es inferior a su valor en libros. Cuando se produce, el registro de este deterioro se registra en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Las inversiones en empresas del Grupo, asociadas y multigrupo se valoran por su coste, minorado, en su caso, por el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro. Dichas correcciones se calculan como la diferencia entre su valor en libros y el importe recuperable, entendido éste como el mayor importe entre su valor razonable menos los costes de venta y el valor actual de los flujos de efectivo futuros derivados de la inversión. Salvo mejor evidencia del importe recuperable, se toma en consideración el

patrimonio neto de la entidad participada, corregido por las plusvalías tácitas existentes (principalmente asociadas a los activos inmobiliarios) en la fecha de la valoración (incluyendo el Fondo de Comercio, si lo hubiera).

Los activos financieros se dan de baja del balance de la Sociedad cuando han expirado los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero o cuando se transfieren, siempre que en dicha transferencia se transmitan sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad.

4.2.2 Pasivos financieros

Son pasivos financieros aquellos débitos y partidas a pagar que tiene la Sociedad y que se han originado en la compra de bienes y servicios por operaciones de tráfico de la empresa, o también aquellos que, sin tener un origen comercial, no pueden ser considerados como instrumentos financieros derivados.

Los débitos y partidas a pagar se valoran inicialmente al valor razonable de la contraprestación recibida, ajustada por los costes de la transacción directamente atribuibles. Con posterioridad, dichos pasivos se valoran de acuerdo con su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias, aplicando el método del tipo de interés efectivo.

La Sociedad da de baja los pasivos financieros cuando se extinguen las obligaciones que las han generado. La diferencia entre el valor en libros del pasivo financiero, o de la parte del mismo que se haya dado de baja, y la contraprestación pagada, incluidos los costes de transacción atribuibles, y en la que se recoge asimismo cualquier activo cedido diferente del efectivo o pasivo asumido, se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que tenga lugar.

4.2.3 Instrumentos de Patrimonio

Un instrumento de patrimonio representa una participación residual en el patrimonio de la Sociedad, una vez deducidos todos sus pasivos.

Los instrumentos de capital emitidos por la Sociedad se registran en el patrimonio neto por el importe recibido, netos de los gastos de emisión.

4.3 Provisiones y contingencias

Los Administradores de la Sociedad en la formulación de las cuentas anuales abreviadas diferencian entre:

a) Provisiones: saldos acreedores que cubren obligaciones actuales derivadas de sucesos pasados, cuya cancelación es probable que origine una salida de recursos, pero que resultan indeterminados en cuanto a su importe y/ o momento de cancelación.

b) Pasivos contingentes: obligaciones posibles surgidas como consecuencia de sucesos pasados, cuya materialización futura está condicionada a que ocurra, o no, uno o más eventos futuros independientes de la voluntad de la Sociedad.

Las cuentas anuales abreviadas recogen todas las provisiones con respecto a las cuales se estima que la probabilidad de que se tenga que atender la obligación es mayor que de lo contrario. Los pasivos contingentes no se reconocen en las cuentas anuales abreviadas, sino que se informa sobre los mismos en las notas de la memoria, en la medida en que no sean considerados como remotos.
Las provisiones se valoran por el valor actual de la mejor estimación posible del importe necesario para cancelar o transferir la obligación, teniendo en cuenta la información disponible sobre el suceso y sus consecuencias, y registrándose los ajustes que surjan por la actualización de dichas provisiones como un gasto financiero conforme se va devengando.

4.4 Impuestos sobre beneficios

El gasto o ingreso por impuesto sobre beneficios comprende la parte relativa al gasto o ingreso por el impuesto corriente y la parte correspondiente al gasto o ingreso por impuesto diferido.

El impuesto corriente es la cantidad que la Sociedad satisface como consecuencia de las liquidaciones fiscales del impuesto sobre el beneficio relativas a un ejercicio. Las deducciones y otras ventajas fiscales en la cuota del impuesto, excluidas las retenciones y pagos a cuenta, así como las pérdidas fiscales

compensables de ejercicios anteriores y aplicadas efectivamente en éste, dan lugar a un menor importe del impuesto corriente.

El gasto o el ingreso por impuesto diferido se corresponden con el reconocimiento y la cancelación de los activos y pasivos por impuesto diferido. Estos incluyen las diferencias temporarias que se identifican como aquellos importes que se prevén pagaderos o recuperables derivados de las diferencias entre los importes en libros de los activos y pasivos y su valor fiscal, así como las bases imponibles negativas pendientes de compensación y los créditos por deducciones fiscales no aplicadas fiscalmente. Dichos importes se registran aplicando a la diferencia temporaria o crédito que corresponda el tipo de gravamen al que se espera recuperarlos o liquidarlos.

Se reconocen pasivos por impuestos diferidos para todas las diferencias temporarias imponibles, excepto aquellas derivadas del reconocimiento inicial de fondos de comercio o de otros activos y pasivos en una operación que no afecta ni al resultado fiscal ni al resultado contable y no es una combinación de negocios.

Por su parte, los activos por impuestos diferidos sólo se reconocen en la medida en que se considere probable que la Sociedad vaya a disponer de ganancias fiscales futuras contra las que poder hacerlos efectivos.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos, originados por operaciones con cargos o abonos directos en cuentas de patrimonio, se contabilizan también con contrapartida en patrimonio neto.

En cada cierre contable se reconsideran los activos por impuestos diferidos registrados, efectuándose las oportunas correcciones a los mismos en la medida en que existan dudas sobre su recuperación futura. Asimismo, en cada cierre se evalúan los activos por impuestos diferidos no registrados en balance y éstos son objeto de reconocimiento en la medida en que pase a ser probable su recuperación con beneficios fiscales futuros.

Régimen Socimi:

Hasta la fecha en que la Sociedad decida aplicar el régimen fiscal de las sociedades anónimas cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario (SOCIMI), estará sujeta al régimen general del impuesto sobre sociedades.

Cuando se le aplique el régimen especial correspondiente a las SOCIMI, la Sociedad estará sujeta a un tipo de gravamen del 0%.

La Sociedad tiene intención de comunicar con anterioridad al 30 de septiembre de 2019 a la Agencia Tributaria su adhesión al régimen de Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI).

No se ha obtenido la admisión a negociación en el MAB – SOCIMI's a la fecha de cierre del período y hasta la fecha de formulación de los presentes estados financieros.

Tal como establece el artículo 9.2 de la Ley 11/2009, de 26 de octubre, la Sociedad estará sometida a un gravamen especial del 19% sobre el importe íntegro de los dividendos o participaciones en beneficios distribuidos a los socios cuya participación en el capital social de la Sociedad sea igual o superior al 5%, cuando dichos dividendos, en sede de sus socios, estén exentos o tributen a un tipo de gravamen inferior al 10% (a este efecto, se tendrá en consideración la cuota adeudada en virtud de la Ley del Impuesto sobre la Renta de los No Residentes). Sin embargo, ese gravamen especial no resultará de aplicación cuando los dividendos o participaciones en beneficios sean percibidos por entidades cuyo objeto sea la tenencia de participaciones en el capital de otras SOCIMI o en el de otras entidades no residentes en territorio español que tengan el mismo objeto social que aquéllas y que estén sometidas a un régimen similar al establecido para las SOCIMI en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria, de distribución de beneficios, respecto de aquellos socios que posean una participación igual o superior al 5% en el capital social de aquellas y tributen por dichos dividendos o participaciones en beneficios, al menos, al tipo de gravamen del 10%.

4.5 Ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se imputan en función del criterio de devengo, es decir, cuando se produce la corriente real de bienes y servicios que los mismos representan, con independencia del momento en que se

produzca la corriente monetaria o financiera derivada de ellos. Dichos ingresos se valoran por el valor razonable de la contraprestación recibida, deducidos descuentos e impuestos.

a) Ingresos por dividendos e intereses

Los ingresos por dividendos e intereses, que provengan de las sociedades participadas, se reconocen como ingresos en la cuenta de pérdidas y ganancias abreviada cuando se establece el derecho a recibir el cobro.

Los ingresos que la Sociedad ha obtenido fruto de su actividad financiera, dividendos y otros ingresos devengados procedentes de la financiación concedida a las sociedades participadas, se consideran como actividad ordinaria de acuerdo con lo establecido en la resolución del ICAC publicada en el boletín número 79 del año 2009, por lo que se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias abreviada bajo el epígrafe "Importe neto de la cifra de negocios".

4.6 Elementos patrimoniales de naturaleza medioambiental

Los gastos relativos a las actividades de descontaminación y restauración de lugares contaminados, eliminación de residuos y otros gastos derivados del cumplimiento de la legislación medioambiental se registran como gastos del ejercicio en que se producen, salvo que correspondan al coste de compra de elementos que se incorporen al patrimonio de la Sociedad con el objeto de ser utilizados de forma duradera, en cuyo caso se contabilizan en las correspondientes partidas del epígrafe "Inmovilizado material", siendo amortizados con los mismos criterios.

5. Inversiones financieras a largo y corto plazo

a) Análisis por categorías

El saldo de las cuentas del epígrafe "Inversiones financieras a largo y corto plazo" al cierre del ejercicio de 2018 está formado por el siguiente detalle:

Clases / Categorías	Euros		
	Instrumentos financieros a largo plazo	Instrumentos financieros a corto plazo	Total
	Inversiones y otros	Créditos y otros	
	2018	2018	2018
Inversiones en empresas del grupo y asociadas	256.543.209	-	256.543.209
Préstamos y partidas a cobrar	-	4.157	4.157
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	-	2.317.451	2.317.451
Total	256.543.209	2.321.608	258.864.817

Inversiones a largo plazo en empresas del Grupo, multigrupo y asociadas

Con fecha 13 de noviembre de 2018 la Sociedad firmó un contrato para la adquisición del 100% de las acciones de la sociedad Iberian Assets, S.A. que establecía unas condiciones previas las cuales fueron cumplidas con anterioridad a la fecha de cierre, prevista en el contrato, por lo que con fecha 19 de diciembre de 2018 se formalizó la mencionada compraventa por la cual la Sociedad:

(i) Adquiere el 100% de las acciones de Iberian Assets S.A. por un precio inicial de 328.501.000 euros basado en el balance provisional de la compañía a 30 de septiembre de 2018.

(ii) Adquiere el 100% de los préstamos intragrupo que tenía pendientes de pago la sociedad adquirida por importe de 44.189.276 € los cuales fueron cancelados en esa misma fecha tras la obtención de la financiación bancaria por parte del Aareal Bank a la sociedad adquirida.

Adicionalmente, el contrato establece que deberá ser realizado un ajuste de precio sobre el precio inicial basado en un balance a fecha de cierre de la operación, 19 de diciembre de 2018, preparado por el comprador y con los mismos principios contables con los que se elaboró el balance inicial a 30 de septiembre de 2018.

Los Administradores de la Sociedad han elaborado el citado balance, a 19 de diciembre de 2018, que ha servido de base para la determinación del ajuste de precio, el cual será enviado a los vendedores para su conformidad y que la Sociedad ha considerado como mayor valor del precio pagado en la operación por importe de 3.392.000 euros.

El movimiento del epígrafe "Inversiones a largo plazo en empresas del grupo" durante el presente ejercicio ha sido el siguiente:

	Euros			
	Saldo inicial	Adiciones	Bajas	Saldo a 31/12/2018
Inversiones en empresas de Grupo	-	331.893.000	(75.349.791)	256.543.209
Neto Inversiones en empresas de Grupo	-	**331.893.000**	**(75.349.791)**	**256.543.209**

Las bajas del ejercicio corresponden a la aprobación, por parte del Accionista Único de la sociedad participada, con fecha 19 de diciembre de 2018 de un dividendo extraordinario con cargo a la prima de emisión y parte de las reservas voluntarias existentes en la sociedad participada.

A 31 de diciembre de 2018 la Sociedad mantiene el 100% de las acciones de la sociedad Iberian Assets, S.A. con un coste de 256.543.209 euros y, cuyo patrimonio a 31 de diciembre de 2018, está formado por:

	Euros
Capital Social	13.800.708
Reserva Legal	2.770.943
Reservas Voluntarias	5.035.116
Resultado del ejercicio	6.256.158
Total Fondos Propios	**27.862.925**
Plusvalías tácitas	245.068.980
Valor de la inversión en libros en la sociedad	**256.543.209**

El objeto social de esta Sociedad consiste en la adquisición, explotación compraventa y alquiler de cualquier tipo de bienes inmuebles. Actualmente su actividad principal se centra en la explotación y alquiler de cuatro Centros Comerciales, uno situado en Zaragoza (Gran Casa), dos en Baracaldo (Max Center y Max Ocio) y otro en Camargo (Valle Real).

Las acciones no cotizan en Bolsa.

b) Información cualitativa

La gestión de los riesgos financieros de la Sociedad está centralizada en la Dirección Financiera del Grupo, la cual tiene establecidos los mecanismos necesarios para controlar la exposición a las variaciones en los tipos de interés y tipos de cambio, así como a los riesgos de crédito y liquidez. A continuación, se indican los principales riesgos financieros que impactan a la Sociedad:

(i) Riesgo de crédito:

Con carácter general la Sociedad mantiene su tesorería y activos líquidos equivalentes en entidades financieras de elevado nivel crediticio.

(ii) Riesgo de liquidez:

Con el fin de asegurar la liquidez y poder atender todos los compromisos de pago que se derivan de su actividad, la Sociedad dispone de la tesorería que muestra su balance.

6. Pasivos financieros a corto plazo

El saldo del epígrafe "Deudas a corto plazo" para el ejercicio 2018 es como sigue:

	Euros	
	Deudas a corto plazo - Otros	Total
Débitos y partidas a pagar	3.696.879	3.696.879
Total	**3.696.879**	**3.696.879**

Acreedores comerciales

El importe recogido a 31 de diciembre de 2018 bajo el epígrafe Débitos y partidas a pagar, por importe de 638 euros corresponde a deudas a pagar con los acreedores comerciales de la Sociedad.

Adicionalmente, la Sociedad tiene registrado bajo este epígrafe un importe de 304.241 euros correspondiente a facturas pendientes de recibir y 3.392.000 euros correspondiente a la provisión por la estimación del ajuste de precio a pagar a los vendedores de la sociedad adquirida (véase Nota 5).

7. Patrimonio Neto y Fondos propios

7.1 Capital escriturado y prima de emisión

El capital social inicial de la Sociedad está constituido por 3.600 participaciones de 1 euro de valor nominal, totalmente suscritas y desembolsadas por las sociedades: Plaza Eboli Centro Comercial, S.A. 450 participaciones de 1 euro de valor nominal, que representa el 12,5% del capital social inicial de la sociedad y Armati Limited, 3.150 participaciones de 1 euro de valor nominal y que representa el 87,5% del capital social inicial de la sociedad.

Con fecha 13 de noviembre de 2018 la Sociedad se convirtió en sociedad anónima y procedió a realizar una ampliación de capital por importe de 60.000 euros mediante la emisión de 60.000 nuevas acciones de 1 euro de valor nominal. Las acciones han sido suscritas y desembolsadas por los accionistas de la Sociedad en la misma proporción que en el desembolso inicial, esto es un 12,5% por parte de Plaza Éboli Centro Comercial, S.A. por importe de 7.500 euros y un 87,5% por parte de Armati Limited por importe de 52.500 euros.

Con fecha 19 de diciembre de 2018 la Sociedad procedió a realizar una nueva ampliación de capital mediante la emisión de 4.936.400 nuevas acciones de 1 euro de valor nominal y una prima de emisión por importe de 50,74082327202010 euros por acción totalmente suscritas y desembolsadas por los accionistas: Plaza Eboli Centro Comercial S.A. por importe de 617.050 euros correspondiente a las 617.050 nuevas acciones de 1 euro de valor nominal adquiridas y 31.309.625 euros correspondiente a la prima de emisión y Armati Limited por importe de 4.319.350 euros correspondiente a las 4.319.350 nuevas acciones emitidas de 1 euro de valor nominal y 219.167.375 euros correspondiente a la prima de emisión.

A 31 de diciembre de 2018 el capital social está constituido por 5.000.000 de acciones de 1 euro de valor nominal y una prima de emisión de 50,74082327202010 euros por acción, totalmente suscritas y desembolsadas por los accionistas de la Sociedad.

7.2 Reservas

Reserva Legal

De acuerdo con la Ley de Sociedades de Capital, debe destinarse una cifra igual al 10% del beneficio del ejercicio a la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social.

La Reserva Legal podrá utilizarse para aumentar el capital en la parte de su saldo que exceda del 10% del capital ya aumentado. Salvo para la finalidad mencionada anteriormente, y mientras no supere el 20% del

capital social, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas y siempre que no existan otras reservas disponibles para este fin.

Al cierre del ejercicio 2018 la Sociedad no tiene totalmente constituida la reserva legal.

Otras reservas

A 31 de diciembre de 2018 la Sociedad ha registrado bajo este epígrafe los gastos correspondientes a la constitución de la sociedad por un importe de 2.972 euros.

8. Administración Pública y Situación fiscal

Conciliación del resultado contable y la base imponible fiscal

La conciliación del resultado contable del ejercicio 2018 con la base imponible antes del Impuesto sobre Sociedades es como sigue:

	Euros
	2018
Resultado contable antes de impuestos	(306.090)
Diferencias permanentes	-
Diferencias temporarias	(2.972)
Base imponible (Resultado fiscal)	(309.062)

La Sociedad ha decidido no registrar crédito fiscal alguno por las pérdidas incurridas en el ejercicio 2018 por no tener certeza los Administradores de su recuperación.

El Impuesto sobre Sociedades se calcula en base al resultado económico o contable, obtenido por la aplicación de principios de contabilidad generalmente aceptados, que no necesariamente ha de coincidir con el resultado fiscal, entendido éste como la base imponible del impuesto.

Al cierre de lo ejercicio 2018 la Sociedad presenta bases imponibles negativas, no reconocidas en el balance, correspondientes a las pérdidas incurridas en el ejercicio por importe de 306.090 euros.

Ejercicios pendientes de comprobación y actuaciones inspectoras

Según establece la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. Al cierre del ejercicio, la Sociedad tiene abiertos a inspección los últimos cuatro ejercicios para todos los impuestos que le son de aplicación. Los Administradores de la Sociedad consideran que se han practicado adecuadamente las liquidaciones de los mencionados impuestos, por lo que, aún en caso de que surgieran discrepancias en la interpretación normativa vigente por el tratamiento fiscal otorgado a las operaciones, los eventuales pasivos resultantes, en caso de materializarse, no afectarían de manera significativa a las cuentas anuales abreviadas adjuntas.

9. Ingresos y gastos

El saldo de la cuenta "Otros gastos de explotación" del ejercicio 2018 presenta la siguiente composición:

Descripción	Servicios exteriores
	2018
Servicios de auditoria	7.865
Servicios profesionales independientes	263.300
Servicios bancarios	1.237
Seguros	33.688
Total	306.090

10. Consejo de Administración y alta dirección

a) Retribución a los miembros del Consejo de Administración

Durante el ejercicio 2018, los miembros del Consejo de Administración no han devengado retribución alguna en concepto de sueldos, dietas u otras remuneraciones.

Durante el ejercicio 2018, no se ha realizado ninguna aportación en concepto de fondos o planes de pensiones a favor de los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad.

Por lo que se refiere al pago de primas de seguros de vida, la Sociedad no tiene suscritas pólizas de seguro en cobertura del riesgo de fallecimiento.

Los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad no han percibido remuneración alguna en concepto de participación en beneficios o primas. Tampoco han recibido acciones ni opciones sobre acciones durante el ejercicio, ni han ejercido opciones ni tienen opciones pendientes de ejercitar.

b) Situaciones de conflictos de interés de los administradores

En el deber de evitar situaciones de conflicto con el interés de la Sociedad, durante el ejercicio los administradores que han ocupado cargos en el Consejo de Administración han cumplido con las obligaciones previstas en el artículo 228 del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital. Asimismo, tanto ellos como las personas a ellos vinculadas, se han abstenido de incurrir en los supuestos de conflicto de interés previstos en el artículo 229 de dicha ley, excepto en los casos en que haya sido obtenida la correspondiente autorización.

11. Otra Información

11.1 Personal

La Sociedad no tiene personal propio a 31 de diciembre de 2018. Asimismo, al término del ejercicio 2018 el Consejo de Administración se encontraba constituido por tres hombres.

11.2 Honorarios de auditores de cuentas

Los honorarios devengados en el ejercicio por los servicios prestados por el auditor de cuentas han sido de 6.500 euros según honorarios acordados para la auditoria del ejercicio 2018.

11.3 Hechos posteriores al cierre

Con fecha 26 de marzo de 2019 los Accionistas de la Sociedad acordaron la distribución de dividendo extraordinario a los Accionistas con cargo a la prima de emisión de acciones por importe de 4.386.000 euros, a realizar de forma proporcional a su participación en la Sociedad.

Las cuentas anuales abreviadas de TRIVIUM REAL ESTATE SOCIMI, S.A. correspondientes al ejercicio 2018 han sido formuladas por el Consejo de Administración de la Sociedad en su sesión celebrada el día 29 de marzo de 2019 y se identifican por ir extendidos en 14 hojas de papel ordinario visadas por el Secretario en señal de identificación.

En prueba de conformidad firman en esta hoja los Consejeros:

D. PETER KORBACKA
Presidente

D. RADOSLAV MOKRY
Consejero

D. ALEXANDRE MIGUEL DURAO FERNANDES
Secretario - Consejero

ANEXO III. Cuentas anuales de Iberian Assets, S.A.U. correspondientes a los ejercicios 2016, 2017 y 2018, junto con los correspondientes informes de auditoría.

Informe de Auditoría de Cuentas Anuales
Emitido por un Auditor Independiente

IBERIAN ASSETS, S.A. (Sociedad Unipersonal)
Cuentas Anuales e Informe de Gestión
Correspondientes al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2018

Ernst & Young, S.L.
C/ Raimundo Fernández Villaverde, 65
28003 Madrid

Tel.: 902 365 456
Fax: 915 727 300
ey.com

Building a better working world

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES EMITIDO POR UN AUDITOR INDEPENDIENTE

Al accionista único de Iberian Assets, S.A. (Sociedad Unipersonal):

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de Iberian Assets, S.A., (Sociedad Unipersonal) que comprenden el balance de situación a 31 de diciembre de 2018, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha.

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2018, así como de sus resultados y flujos de efectivo correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación (que se identifica en la nota 2 de la memoria) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Fundamento de la opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España. Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección *Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales* de nuestro informe.

Somos independientes de la Sociedad de conformidad con los requerimientos de ética, incluidos los de independencia, que son aplicables a nuestra auditoría de las cuentas anuales en España según lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas. En este sentido, no hemos prestado servicios distintos a los de la auditoría de cuentas ni han concurrido situaciones o circunstancias que, de acuerdo con lo establecido en la citada normativa reguladora, hayan afectado a la necesaria independencia de modo que se haya visto comprometida.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión.

Aspectos más relevantes de la auditoría

Los aspectos más relevantes de la auditoría son aquellos que, según nuestro juicio profesional, han sido considerados como los riesgos de incorrección material más significativos en nuestra auditoría de las cuentas anuales del periodo actual. Estos riesgos han sido tratados en el contexto de nuestra auditoría de las cuentas anuales en su conjunto, y en la formación de nuestra opinión sobre éstas, y no expresamos una opinión por separado sobre esos riesgos.

Valoración de las Inversiones Inmobiliarias

Descripción	La Sociedad tiene registrado en el epígrafe de inversiones inmobiliarias, del balance al 31 de diciembre de 2018, un importe de 239.931.021 euros, que corresponde a los valores de las inversiones inmobiliarias compuestas de tres centros comerciales cuyos locales se encuentran arrendados a terceros. El desglose correspondiente a estos activos se encuentra en la nota 5 de la memoria adjunta. La Sociedad determina con carácter periódico, el valor razonable de las inversiones inmobiliarias, tomando como valores de referencia las valoraciones realizadas por externos independientes y dotando las oportunas correcciones por deterioro, cuando el valor de mercado de los activos es inferior al valor neto contable de los mismos, tal y como se menciona en la nota 4.1 de la memoria adjunta. A 31 de diciembre de 2018, el valor de referencia se corresponde con el precio fijado en el contrato de compraventa de adquisición de acciones firmado el 19 de diciembre de 2018 y que ha sido determinado a partir de las valoraciones realizadas por externos independientes a 30 de junio de 2018. Dichas valoraciones han sido realizadas de acuerdo a los estándares de valoración de la Royal Institution of Chartered Surveyors "RICS". El riesgo de que algunos de estos activos presenten deterioro y la relevancia de los importes involucrados, nos han hecho considerar la valoración de las inversiones inmobiliarias como uno de los aspectos más relevantes de nuestra auditoría.
Nuestra respuesta	En relación con esta área, nuestros procedimientos de auditoría han incluido, entre otros: ▸ Revisión del acuerdo de compraventa con el contrato suscrito para la adquisición de acciones firmado el 19 de diciembre de 2018 y obtención de las valoraciones realizadas por externos independientes a 30 de junio de 2018. ▸ Revisión de los desgloses incluidos en la memoria de la Sociedad requeridos por el marco de información financiera aplicable.

Otra información: Informe de gestión

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio 2018, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad y no forma parte integrante de las cuentas anuales.

Nuestra opinión de auditoría sobre las cuentas anuales no cubre el informe de gestión. Nuestra responsabilidad sobre el informe de gestión, de conformidad con lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas, consiste en evaluar e informar sobre la concordancia del informe de gestión con las cuentas anuales, a partir del conocimiento de la entidad obtenido en la realización de la auditoría de las citadas cuentas y sin incluir información distinta de la obtenida como evidencia durante la misma. Asimismo, nuestra responsabilidad consiste en evaluar e informar de si el contenido y presentación del informe de gestión son conformes a la normativa que resulta de aplicación. Si, basándonos en el trabajo que hemos realizado, concluimos que existen incorrecciones materiales, estamos obligados a informar de ello.

Sobre la base del trabajo realizado, según lo descrito en el párrafo anterior, la información que contiene el informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2018 y su contenido y presentación son conformes a la normativa que resulta de aplicación.

Responsabilidad de los administradores en relación con las cuentas anuales

Los administradores son responsables de formular las cuentas anuales adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, que se identifica en la nota 2 de la memoria adjunta, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

En la preparación de las cuentas anuales, los administradores son responsables de la valoración de la capacidad de la Sociedad para continuar como empresa en funcionamiento, revelando, según corresponda, las cuestiones relacionadas con la empresa en funcionamiento y utilizando el principio contable de empresa en funcionamiento excepto si los administradores tienen intención de liquidar la sociedad o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales en su conjunto están libres de incorrección material, debida a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión.

Seguridad razonable es un alto grado de seguridad pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España siempre detecte una incorrección material cuando existe. Las incorrecciones pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en las cuentas anuales.

Como parte de una auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas, o la elusión del control interno.

- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad.

- Evaluamos si las políticas contables aplicadas son adecuadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por los administradores.

- Concluimos sobre si es adecuada la utilización, por los administradores, del principio contable de empresa en funcionamiento y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad de la Sociedad para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en las cuentas anuales o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, los hechos o condiciones futuros pueden ser la causa de que la Sociedad deje de ser una empresa en funcionamiento.

- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de las cuentas anuales, incluida la información revelada, y si las cuentas anuales representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran expresar la imagen fiel.

Nos comunicamos con los administradores de la entidad en relación con, entre otras cuestiones, el alcance y el momento de realización de la auditoría planificados y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.

Entre los riesgos significativos que han sido objeto de comunicación a los administradores de la entidad, determinamos los que han sido de la mayor significatividad en la auditoría de las cuentas anuales del periodo actual y que son, en consecuencia, los riesgos considerados más significativos.

Describimos esos riesgos en nuestro informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente la cuestión.

ERNST & YOUNG, S.L.
(Inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas con el Nº S0530)

Fernando González cuervo
(Inscrito en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas con el Nº 21268)

24 de abril de 2019

AUDITORES
INSTITUTO DE CENSORES JURADOS DE CUENTAS DE ESPAÑA

ERNST & YOUNG, S.L.

2019 Núm. 01/19/10014
96,00 EUR
SELLO CORPORATIVO:
Informe de auditoría de cuentas sujeto a la normativa de auditoría de cuentas española o internacional

IBERIAN ASSETS, S.A.

(Sociedad Unipersonal)

Cuentas Anuales e Informe de Gestión correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018

ÍNDICE

- Balance de situación al 31 de diciembre de 2018
- Cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018
- Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018
- Estado de flujos de efectivo correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018
- Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018
- Informe de gestión correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018

IBERIAN ASSETS, S.A. (Sociedad Unipersonal)
Balance de situación al 31 de diciembre de 2018
(Expresado euros)

ACTIVO	Notas de la Memoria	31.12.18	31.12.17
ACTIVO NO CORRIENTE			
Inversiones inmobiliarias	Nota 5	239.931.021	213.796.140
Inversiones en empresas del grupo y asociadas	Nota 6	5.502	5.502
Inversiones financieras a largo plazo	Nota 7	4.072.505	4.235.054
Derivados	Nota 7.1	1.490.615	-
Activos por impuesto diferido	Nota 12	547.939	605.724
Total Activo no corriente		246.047.582	218.642.421
ACTIVO CORRIENTE			
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar		963.881	515.070
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	Nota 7.1	862.392	328.917
Deudores varios	Nota 7.1	101.489	186.153
Activos por impuesto corriente	Nota 12	538.946	2.993.616
Otros créditos con las Admimistraciones Públicas	Nota 12	503	-
Inversiones financieras a corto plazo	Nota 7.1	-	14.155
Periodificaciones a corto plazo	Nota 15	-	411.006
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	Nota 8	11.030.538	2.793.510
Total Activo corriente		12.533.868	6.727.357
TOTAL ACTIVO		258.581.450	225.369.777

Las notas 1 a 19 descritas en la memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2018.

IBERIAN ASSETS, S.A. (Sociedad Unipersonal)
Balance al 31 de diciembre de 2018
(Expresado en euros)

PATRIMONIO NETO Y PASIVO	Notas de la Memoria	31.12.18	31.12.17
PATRIMONIO NETO			
Fondos Propios		**27.862.926**	**96.956.737**
Capital	**Nota 9.1**	**13.800.708**	**13.800.708**
Capital escriturado		13.800.708	13.800.708
Prima de Emisión	**Nota 9.2**	**-**	**44.175.061**
Reserva legal	**Nota 9.3**	**2.770.943**	**2.770.943**
Otras reservas	**Nota 9.3**	**5.035.116**	**27.241.638**
Resultado del ejercicio	**Nota 3**	**6.256.159**	**8.968.387**
Ajustes por cambios de valor	**Nota 11**	**(157.039)**	**(83.451)**
Operaciones de cobertura		(157.039)	(83.451)
Total Patrimonio neto		**27.705.887**	**96.873.286**
PASIVO NO CORRIENTE			
Deudas a largo plazo	**Nota 10**	**211.491.456**	**49.168.687**
Deudas con Entidades de crédito		204.918.962	43.552.870
Otros pasivos financieros		6.572.494	5.615.817
Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	**Nota 10.2**	**-**	**13.201.000**
Pasivos por impuestos diferidos	**Nota 12**	**11.350.699**	**11.738.251**
Total Pasivo no corriente		**222.842.155**	**74.107.938**
PASIVO CORRIENTE			
Deudas a corto plazo		**1.070.961**	**42.789.755**
Deudas con entidades de crédito	Nota 10	165.012	42.013.595
Otros pasivos financieros	Nota 10	905.949	573.734
Derivados c/p		-	202.426
Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	**Nota 10.2**	**-**	**6.180.559**
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar		**6.962.447**	**5.418.240**
Acreedores varios	Nota 10.2	6.163.343	1.136.922
Proveedores, empresas del grupo y asociadas	Nota 10.2	177.732	134.898
Pasivo por impuesto corriente		-	3.308.062
Otras deudas con las Administraciones Públicas	Nota 12	513.434	362.486
Anticipos de clientes	Nota 10.2	107.938	475.872
Total Pasivo corriente		**8.033.408**	**54.388.554**
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO		**258.581.450**	**225.369.777**

Las notas 1 a 19 descritas en la memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2018.

IBERIAN ASSETS, S.A. (Sociedad Unipersonal)
Cuenta de pérdidas y ganancias correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2018
(Expresada en euros)

	Notas	Ejercicio 2018	Ejercicio 2017
Importe neto de la cifra de negocios		**36.213.133**	**33.870.636**
Prestación de servicios	Nota 13.1	35.843.937	33.870.636
Otros ingresos explotación		369.196	-
Gastos de explotación:		**(16.328.897)**	**(14.725.193)**
Servicios exteriores	Nota 13.2	(13.432.271)	(13.092.172)
Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales	Nota 7.1	(350.491)	(125.989)
Tributos		(1.983.175)	(1.255.430)
Otros gastos explotación		(562.960)	(251.602)
Amortización del inmovilizado	**Nota 5**	**(6.278.752)**	**(5.579.628)**
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizad	**Nota 5**	**(2.614.922)**	**(76.783)**
Resultado de explotación		**10.990.562**	**13.489.032**
Ingresos Financiero		**9**	**-**
Otros ingressos financieros		9	-
Gastos financieros	Nota 13.4	**(2.646.239)**	**(1.471.623)**
Por deudas empresas del grupo		(1.229.132)	(626.848)
Por deudas con entidades de crédito	Nota 10.1	(783.672)	(490.741)
Otros gastos financieros		(522.781)	-
Instrumentos de cobertura		(110.654)	(354.034)
Deterioro y resultado por enajenaciones financieras	Nota 6	-	(43.496)
Resultado financiero		**(2.646.230)**	**(1.515.119)**
Resultado antes de impuestos		**8.344.332**	**11.973.913**
Impuesto sobre beneficios	Nota 12.1	(2.088.173)	(3.005.526)
Resultado del ejercicio	**Nota 3**	**6.256.159**	**8.968.387**

Las notas 1 a 19 descritas en la memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de Pérdidas y Ganancias al 31 de diciembre de 2018.

IBERIAN ASSETS, S.A. (Sociedad Unipersonal)

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018

(Expresado en euros)

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018

	Notas de la Memoria	Ejercicio 2018	Ejercicio 2017
RESULTADO DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS (I)		**6.256.159**	**8.968.387**
Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto			
- Por cobertura de flujos de efectivo	Nota 11	276.984	66.828
- Efecto impositivo	Nota 11	(69.246)	(16.707)
TOTAL INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE EN EL PATRIMONIO NETO (II)		**207.738**	**50.121**
Transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias			
- Por cobertura de flujos de efectivo		(110.654)	(354.034)
- Efecto impositivo		27.664	88.509
TOTAL TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS (III)		**(82.991)**	**(265.526)**
TOTAL INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (I+II+III)		**6.380.907**	**8.752.982**

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018

	Capital (Nota 9.1)	Prima de Emisión (Nota 9.2)	Reserva Legal (Nota 9.3)	Otras Reservas (Nota 9.3)	Resultado del ejercicio (Nota 3)	Ajuste por cambio de valor (Nota 11)	TOTAL
SALDO FINAL DEL EJERCICIO 2016	**13.854.713**	**44.175.061**	**2.770.943**	**18.916.032**	**9.306.758**	**(398.312)**	**88.625.195**
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	8.968.387	314.861	9.283.248
Otras variaciones del patrimonio neto-							
Distribución del resultado ejercicio anterior	-	-	-	9.306.758	(9.306.758)	-	-
Otras variaciones del patrimonio neto	(54.005)	-	-	(981.151)	-	-	(1.035.156)
SALDO FINAL DEL EJERCICIO 2017	**13.800.708**	**44.175.061**	**2.770.943**	**27.241.638**	**8.968.387**	**(83.451)**	**96.873.286**
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	6.256.159	(73.588)	**6.182.571**
Operaciones con socios o propietarios							
Distribución de dividendos	-	(44.175.061)	-	(31.174.909)	-	-	**(75.349.970)**
Otras variaciones del patrimonio neto-							
Distribución del resultado del ejercicio 2017	-	-	-	8.968.387	(8.968.387)	-	-
SALDO FINAL DEL EJERCICIO 2018	**13.800.708**	-	**2.770.943**	**5.035.116**	**6.256.159**	**(157.039)**	**27.705.887**

IBERIAN ASSETS, S.A. (Sociedad Unipersonal)

Estado de flujos de efectivo correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018

(Expresado en euros)

	Notas de la Memoria	Ejercicio 2018	Ejercicio 2017
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACION (I)		**19.700.066**	**14.722.432**
Resultado del ejercicio antes de impuestos		**8.344.332**	**11.973.913**
Ajustes al resultado:		**11.890.395**	**7.297.519**
- Amortización del inmovilizado	Nota 5	6.278.752	5.579.628
- Variación de provisiones	Nota 5, 6 y 7	350.491	169.485
- Resultado por bajas y enajenaciones del inmovilizado		2.614.922	76.783
- Ingresos financieros	Notas 12.3	(9)	-
- Gastos financieros	Notas 12.3	2.646.239	1.471.623
Cambios en el capital corriente		**5.318.874**	**(789.000)**
- Deudores y otras cuentas a cobrar		(799.302)	(259.000)
- Acreedores y otras cuentas a pagar		4.699.109	(704.000)
- Otros activos y pasivos corrientes		299.841	562.000
- Otros activos y pasivos no corrientes		1.119.226	(388.000)
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación		**(5.853.535)**	**(3.760.000)**
- Pagos de intereses		(2.581.701)	(817.000)
- Cobros (pagos) por impuesto sobre beneficios		(3.271.834)	(2.943.000)
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN (II)		**(45.622.228)**	**(4.663.698)**
Pagos por inversiones		**(45.622.228)**	**(4.663.698)**
- Inversiones en capital		-	109.000
- Inversiones inmobiliarias		(43.922.228)	(4.772.698)
- Otros activos financieros		(1.700.000)	-
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACION (III)		**34.159.190**	**(11.300.000)**
Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero		**109.509.160**	**(10.265.000)**
- Emisión de deudas con Empresas del grupo y asociadas		24.000.000	2.000.000
- Devolución y amortización de deudas con empresas del grupo		(37.201.000)	-
- Devolución y amortización de deudas con deudas con entidades de crédito		122.710.160	(12.265.000)
- Devolución y amortización de otras deudas			
Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio		**(75.349.970)**	**(1.035.000)**
- Dividendos	Nota 9.2	(31.174.909)	-
- Prima de Emisión	Nota 9.3	(44.175.061)	(1.035.000)
EFECTO DE LAS VARIACIONES DE LOS TIPOS DE CAMBIO (IV)		-	-
AUMENTO/DISMINUCION NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES (I+II+III+IV)		**8.237.028**	**(1.241.266)**
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio		2.793.510	4.034.775
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio		11.030.538	2.793.510

IBERIAN ASSETS, S.A. (Sociedad Unipersonal)
Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018

1. ACTIVIDAD DE LA EMPRESA

Iberian Assets, S.A., (en adelante, la Sociedad) se constituyó por tiempo indefinido el 22 de mayo de 2001 bajo la denominación social de Myrca 2001, S.L. Sociedad Unipersonal, inscribiéndose en el Registro Mercantil de Madrid con fecha 25 de mayo de 2001.

Con fecha 31 de octubre de 2001, cambia su denominación social por la de ING REAL ESTATE INVERSIONES, S.L., Sociedad Unipersonal. Con fecha 11 de septiembre de 2002, vuelve a cambiar su denominación social, pasando a denominarse Iberian Assets, S.L. Con fecha 11 de octubre de 2002 la Sociedad se transforma en Sociedad Anónima.

El objeto social de la Sociedad y su actividad principal consiste en la adquisición, explotación compraventa alquiler de cualquier tipo de bienes inmuebles.

La Sociedad podrá desarrollar las actividades de inversión inmobiliaria y, dentro de ella, la prestación de servicios de estudio, promoción, proyección, organización, administración, control y asesoramiento económico de empresas, patrimonios e inversiones inmobiliarias, servicios técnicos de proyecto, control y dirección de obras de edificaciones y de ingeniería, la realización de planes y proyectos urbanísticos.

Actualmente su actividad principal se centra en la explotación y alquiler de cuatro Centros Comerciales, uno situado en Zaragoza (Gran Casa), dos en Baracaldo (Max Center y Max Ocio) y otro en Camargo (Valle Real).

Las actividades enumeradas podrán también ser desarrolladas por la Sociedad, total o parcialmente, de modo indirecto, mediante la participación en otras sociedades con objeto idéntico o análogo.

Con fecha 2 de noviembre de 2001, la Sociedad y Bishop Investment Spain, S.L. (posteriormente Zubiarte Inversiones Inmobiliarias, S.A.), formularon conjuntamente una OPA de Acciones de la sociedad Filo, S.A. (de aquí en adelante Filo). La fianza no ha sido renovada en la novación de la financiación celebrada en su día.

La información relativa a los activos asignados a la Sociedad en el proceso de fusión y escisión, así como el patrimonio neto escindido a favor de la Sociedad se recoge en las cuentas anuales del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2002.

Con fecha 17 de septiembre de 2003, los Consejos de Administración de la Sociedad y de Inmolor, S.A., Sociedad Unipersonal, sociedad íntegramente participada por la Sociedad, aprobaron el proyecto de fusión por absorción de Inmolor, S.A., Sociedad Unipersonal (sociedad absorbida), por la Sociedad (sociedad absorbente), teniendo efectos contables 1 de enero de 2003.

Inmolor, S.A., Sociedad Unipersonal, era copropietaria de un Centro Comercial sito en Camargo (Santander), siendo su actividad principal la venta y alquiler de locales en el mencionado Centro Comercial.

Para realizar la actividad de explotación del parking del Centro Comercial Gran Casa, la Sociedad tiene constituido un negocio conjunto, a través de una comunidad de bienes.

Con fecha 13 de noviembre de 2018, los accionistas de la Sociedad, MBO Camargo e Iberian Holdings Spain, suscribieron un contrato de compraventa para la totalidad de las acciones con la sociedad TRIVIUM REAL ESTATE SOCIMI, S.A. el cual se formalizó el 19 de diciembre de 2018 por lo que a partir de esa fecha la sociedad TRIVIUM REAL ESTATE SOCIMI, S.A. pasa a ser el Accionista Único de la Sociedad.

A 31 de diciembre de 2018 la Sociedad pertenece a un Grupo cuya sociedad dominante es TRIVIUM REAL ESTATE SOCIMI, S.A. cuyo domicilio social se encuentra en Madrid, calle Goya 22, siendo esta sociedad la que formula estados financieros consolidados.

A 31 de diciembre de 2018, su domicilio social se encuentra en C/ Goya 22, 3ª, Madrid.

Al 31 de diciembre de 2018, la Sociedad no tiene trabajadores. La gestión administrativa la realizan sus Administradores a través de la organización en España del Grupo Sonae Sierra.

2. BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES

Las cuentas anuales se han preparado de acuerdo con el Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, el cual fue modificado en 2016 por el Real Decreto 602/2016, de 2 de diciembre, así como con las normas de Adaptación Sectorial del Plan General de Contabilidad a las Empresas Inmobiliarias, así como con el resto de la legislación mercantil vigente.

Las cifras incluidas en las cuentas anuales están expresadas en euros, salvo que se indique lo contrario.

2.1 Imagen fiel

Las cuentas anuales se han preparado a partir de los registros auxiliares de contabilidad de la Sociedad, habiéndose aplicado las disposiciones legales vigentes en materia contable con la finalidad de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad. El estado de flujos de efectivo se ha preparado con el fin de informar verazmente sobre el origen y la utilización de los activos monetarios representativos de efectivo y otros activos líquidos equivalentes de la Sociedad.

Estas cuentas anuales han sido formuladas por el Consejo de Administración y se someterán a la aprobación del Accionista Único, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación.

2.2 Comparación de la información

De acuerdo con la legislación mercantil, se presenta, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de cambios en el patrimonio neto y del estado de flujos de efectivo, además de las cifras del ejercicio 2018, las correspondientes al ejercicio anterior. En la memoria también se incluye información cuantitativa del ejercicio anterior, salvo cuando una norma contable específicamente establece que no es necesario.

2.3 Aspectos críticos de la valoración y estimación de la incertidumbre

En la preparación de las cuentas anuales de la Sociedad, los administradores han realizado estimaciones para determinar el valor contable de algunos de los activos, pasivos, ingresos y gastos y sobre los desgloses de los pasivos contingentes. Estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio. Sin embargo, dada la incertidumbre inherente a las mismas podrían surgir acontecimientos futuros que obliguen a modificarlas en los próximos ejercicios, lo cual se realizaría, en su caso, de forma prospectiva.

Los supuestos clave acerca del futuro, así como otros datos relevantes sobre la estimación de la incertidumbre en la fecha de cierre del ejercicio, que llevan asociados un riesgo importante de suponer cambios significativos en el valor de los activos o pasivos en el próximo ejercicio son los siguientes:

Deterioro del valor de los activos no corrientes

La valoración de los activos no corrientes, distintos de los financieros, requiere la realización de estimaciones con el fin de determinar su valor recuperable, a los efectos de evaluar un posible deterioro, especialmente de las inversiones inmobiliarias. Para determinar este valor recuperable los administradores de la Sociedad han encargado a JLL Valoraciones la realización de una valoración en la que se estiman los flujos de efectivo futuros esperados de la inversión inmobiliaria y que utilicen una tasa de descuento apropiada para calcular el valor actual de esos flujos de efectivo y considerando las condiciones actuales de mercado siguiendo las directrices del Royal Institution of Chartered Surveyors.

Activos por impuesto diferido

Los activos por impuesto diferido se registran para todas aquellas diferencias temporarias deducibles, bases imponibles negativas pendientes de compensar y deducciones pendientes de aplicar, para las que es probable que la Sociedad disponga de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos. Para determinar el importe de los activos por impuesto diferido que se pueden registrar, los administradores estiman los importes y las fechas en las que se obtendrán las ganancias fiscales futuras y el periodo de reversión de las diferencias temporarias imponibles.

La Sociedad ha registrado en el ejercicio 2018 activos por impuesto diferido por importe de 547.939 euros (605.724 euros al 31 de diciembre de 2017) correspondientes a las diferencias temporarias deducibles (Nota 12.2).

3. APLICACIÓN DE RESULTADOS

La propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2018, formulada por los administradores y que se espera sea aprobada el Accionista Único, es la siguiente:

	Euros
Bases de reparto:	
Saldo de la cuenta de Pérdidas y Ganancias	6.256.159
Total	**6.256.159**
Aplicación:	
A Reservas voluntarias	6.256.159
Total	**6.256.159**

A 31 de diciembre de 2017, la aplicación del resultado fue a reservas voluntarias por importe de 8.968.387 euros.

4. NORMAS DE REGISTRO Y VALORACIÓN

Los principales criterios de registro y valoración utilizados por la Sociedad en la elaboración de estas cuentas anuales son los siguientes:

4.1 Inversiones inmobiliarias

Las inversiones inmobiliarias al 31 de diciembre de 2018 y 2017 corresponden en su totalidad a los elementos que componen los Centros Comerciales propiedad de la Sociedad y que se encuentran arrendados a terceros.

Las inversiones inmobiliarias se valoran inicialmente a su precio de adquisición, que incluye los gastos adicionales que se producen hasta la puesta en condiciones de funcionamiento del bien, o al valor que

fue asignado por el experto independiente para aquellos activos provenientes del proceso de fusión y escisión de Filo, calculado en función del valor de mercado de los mismos, cuyo valor asignado ascendió a 249.181 miles de euros.

Como consecuencia de la fusión por absorción de la Sociedad con Inmolor, S.A., Sociedad Unipersonal en el ejercicio 2003, se puso de manifiesto una diferencia positiva de fusión, por importe de 16.011 miles de euros, que fue asignada como mayor valor del inmovilizado aportado por la sociedad absorbida.

Los gastos financieros de los créditos de plazo superior al año directamente relacionado con la construcción del Centro Comercial Valle Real fueron capitalizados como parte del coste hasta la puesta en marcha del mismo. Para el resto de inmovilizado no se han capitalizado intereses de préstamos.

Las altas desde la asignación de los Centros Comerciales en el proceso de fusión y escisión de Filo han sido valoradas inicialmente por su coste, ya sea éste el precio de adquisición o el coste de producción. Después del reconocimiento inicial, las inversiones inmobiliarias se valoran por su coste, menos la amortización acumulada y, en su caso, el importe acumulado de las correcciones por deterioro registradas.

En el coste de aquellos activos adquiridos o producidos después del 1 de enero de 2008, que necesitan más de un año para estar en condiciones de uso, se incluyen los gastos financieros devengados antes de la puesta en condiciones de funcionamiento de la inversión inmobiliaria que cumplen con los requisitos para su capitalización.

Asimismo, forma parte del valor de las inversiones inmobiliarias, la estimación inicial del valor actual de las obligaciones asumidas derivadas del desmantelamiento o retiro y otras asociadas al activo, tales como costes de rehabilitación, cuando estas obligaciones dan lugar al registro de provisiones.

Las reparaciones que no representan una ampliación de la vida útil y los costes de mantenimiento son cargados en la cuenta de pérdidas y ganancias en el ejercicio en que se producen. Los costes de ampliación o mejora que dan lugar a un aumento de la capacidad productiva o a un alargamiento de la vida útil de los bienes, son incorporados al activo como mayor valor del mismo, dándose de baja, en su caso, el valor contable de los elementos sustituidos.

Los costes relacionados con grandes reparaciones de los elementos de las inversiones inmobiliarias se capitalizan en el momento en el que se incurren y se amortizan durante el periodo que medie hasta la siguiente gran reparación.

La amortización de los elementos de las inversiones inmobiliarias se realiza, desde el momento en el que están disponibles para su puesta en funcionamiento, de forma lineal durante su vida útil estimada, la cual es como sigue:

	Años de vida útil
Construcciones	20 - 50 años
Obras Instalaciones	3 - 20 años
Mobiliario	10 - 20 años
Equipos para procesos de información	8 años
Otro inmovilizado material	4 años

En cada cierre de ejercicio, la Sociedad revisa los valores residuales, las vidas útiles y los métodos de amortización de las inversiones inmobiliarias y si procede, se ajustan de forma prospectiva.

4.2 Deterioro del valor de los activos no financieros

Al menos al cierre del ejercicio, los administradores de la Sociedad evalúan si existen indicios de que el inmovilizado intangible y las inversiones inmobiliarias puedan estar deteriorados. Si existen indicios, se estiman sus importes recuperables.

El importe recuperable es el mayor entre el valor razonable menos los costes de venta y el valor en uso. Cuando el valor contable es mayor que el importe recuperable se produce una pérdida por deterioro. El valor en uso es el valor actual de los flujos de efectivo futuros esperados, utilizando tipos de interés de mercado sin riesgo, ajustados por los riesgos específicos asociados al activo.

Las correcciones valorativas por deterioro y su reversión se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias. Las correcciones valorativas por deterioro se revierten cuando las circunstancias que las motivaron dejan de existir. La reversión del deterioro tiene como límite el valor contable del activo que figuraría si no se hubiera reconocido previamente el correspondiente deterioro del valor.

4.3 Arrendamientos

Los contratos se califican como arrendamientos financieros cuando de sus condiciones económicas se deduce que se transfieren al arrendatario sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo objeto del contrato. En caso contrario, los contratos se clasifican como arrendamientos operativos.

Sociedad como arrendador

Los centros comerciales se encuentran arrendados a terceros. Estos arrendamientos se califican como arrendamientos operativos.

Los ingresos derivados de los arrendamientos operativos se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias cuando se devengan. Los costes directos imputables a los contratos se incluyen como mayor valor de los activos arrendados y se reconocen como gasto durante el plazo de los contratos de arrendamiento, aplicando el mismo criterio utilizado para el reconocimiento de los ingresos del arrendamiento.

4.4 Activos financieros

Clasificación y valoración

Préstamos y partidas a cobrar

En esta categoría se registran los créditos por operaciones comerciales y no comerciales, que incluyen los activos financieros cuyos cobros son de cuantía determinada o determinable, que no se negocian en un mercado activo y para los que se estima recuperar todo el desembolso realizado por la Sociedad, salvo, en su caso, por razones imputables a la solvencia del deudor.

En su reconocimiento inicial en el balance, se registran por su valor razonable, que, salvo evidencia en contrario, es el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.

Tras su reconocimiento inicial, estos activos financieros se valoran a su coste amortizado.

No obstante, los créditos por operaciones comerciales con vencimiento no superior a un año y que no tienen un tipo de interés contractual, cuyo importe se espera recibir en el corto plazo, se valoran inicialmente y posteriormente por su valor nominal, cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo.

La diferencia entre el valor razonable y el importe entregado de las fianzas por arrendamientos operativos no resulta significativa a los efectos de preparación de estas cuentas anuales. Conforme a la Ley de Arrendamientos Urbanos, la Sociedad está sometida al régimen de concierto de depósito con algunas Comunidades Autónomas. Según este régimen, la Sociedad viene obligada a depositar un 90% de las fianzas obtenidas de sus arrendatarios en determinadas Instituciones Oficiales. De esta forma, se clasifican en el pasivo a largo plazo del balance adjunto aquellas fianzas recibidas de los arrendatarios de los Centros Comerciales y en el activo a largo plazo del balance aquellas depositadas en las Instituciones Oficiales de dichas Comunidades Autónomas.

Inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas

Incluyen las inversiones en el patrimonio de las empresas sobre las que se tiene control (empresas del grupo).

En su reconocimiento inicial en el balance, se registran por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, es el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.

Cuando una inversión pasa a calificarse como empresa del grupo, multigrupo o asociada, se considerará como coste de dicha inversión el valor contable que debiera tener la misma inmediatamente antes de que la empresa pase a tener dicha calificación. En su caso, los ajustes valorativos previos asociados a dicha inversión contabilizados directamente en el patrimonio neto se mantendrán en éste hasta que dicha inversión se enajene o deteriore.

Tras su reconocimiento inicial, estos activos financieros se valoran a su coste, menos, en su caso, el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro.

Derivados de cobertura

Incluyen los derivados financieros clasificados como instrumentos de cobertura. Los instrumentos financieros que han sido designados como instrumento de cobertura o como partidas cubiertas se valoran según lo establecido en la Nota 4.7.

Cancelación

Los activos financieros se dan de baja del balance de la Sociedad cuando han expirado los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero o cuando se transfieren, siempre que en dicha transferencia se transmitan sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad.

Si la Sociedad no ha cedido ni retenido sustancialmente los riesgos y beneficios del activo financiero, éste se da de baja cuando no se retiene el control. Si la Sociedad mantiene el control del activo, continúa reconociéndolo por el importe al que está expuesta por las variaciones de valor del activo cedido, es decir, por su implicación continuada, reconociendo el pasivo asociado.

La diferencia entre la contraprestación recibida neta de los costes de transacción atribuibles, considerando cualquier nuevo activo obtenido menos cualquier pasivo asumido, y el valor en libros del activo financiero transferido, más cualquier importe acumulado que se haya reconocido directamente en el patrimonio neto, determina la ganancia o pérdida surgida al dar de baja el activo financiero y forma parte del resultado del ejercicio en que se produce.

La Sociedad no da de baja los activos financieros en las cesiones en las que retiene sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad, tales como el descuento de efectos, las operaciones de factoring, las ventas de activos financieros con pacto de recompra a un precio fijo o al precio de venta más un interés y las titulizaciones de activos financieros en las que la Sociedad retiene financiaciones subordinadas u otro tipo de garantías que absorben sustancialmente todas las pérdidas

esperadas. En estos casos, la Sociedad reconoce un pasivo financiero por un importe igual a la contraprestación recibida.

Intereses y dividendos recibidos de activos financieros

Los intereses y dividendos de activos financieros devengados con posterioridad al momento de la adquisición se registran como ingresos en la cuenta de pérdidas y ganancias. Los intereses se reconocen utilizando el método del tipo de interés efectivo y los dividendos cuando se declara el derecho a recibirlos.

A estos efectos, en la valoración inicial de los activos financieros se registran de forma independiente, atendiendo a su vencimiento, el importe de los intereses explícitos devengados y no vencidos en dicho momento, así como el importe de los dividendos acordados por el órgano competente hasta el momento de la adquisición. Se entiende por intereses explícitos aquellos que se obtienen de aplicar el tipo de interés contractual del instrumento financiero.

4.5 Deterioro del valor de los activos financieros

El valor en libros de los activos financieros se corrige por la Sociedad con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias cuando existe una evidencia objetiva de que se ha producido una pérdida por deterioro.

Para determinar las pérdidas por deterioro de los activos financieros, la Sociedad evalúa las posibles pérdidas tanto de los activos individuales, como de los grupos de activos con características de riesgo similares.

Instrumentos de deuda

Existe una evidencia objetiva de deterioro en los instrumentos de deuda, entendidos como las cuentas a cobrar, los créditos y los valores representativos de deuda, cuando después de su reconocimiento inicial ocurre un evento que supone un impacto negativo en sus flujos de efectivo estimados futuros.

La Sociedad considera como activos deteriorados (activos dudosos) aquellos instrumentos de deuda para los que existen evidencias objetivas de deterioro, que hacen referencia fundamentalmente a la existencia de impagados, incumplimientos, refinanciaciones y a la existencia de datos que evidencien la posibilidad de no recuperar la totalidad de los flujos futuros pactados o que se produzca un retraso en su cobro.

En el caso de los activos financieros valorados a su coste amortizado, el importe de las pérdidas por deterioro es igual a la diferencia entre su valor en libros y el valor actual de los flujos de efectivo futuros que se estima van a generar, descontados al tipo de interés efectivo existente en el momento del reconocimiento inicial del activo. Para los activos financieros a tipo de interés variable se utiliza el tipo de interés efectivo a la fecha de cierre de las cuentas anuales. Para los deudores comerciales y otras cuentas a cobrar, la Sociedad considera como activos dudosos aquellos saldos que tienen partidas vencidas para las que no existe seguridad de su cobro.

La reversión del deterioro se reconoce como un ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias y tiene como límite el valor en libros del activo financiero que estaría registrado en la fecha de reversión si no se hubiese registrado el deterioro de valor.

Instrumentos de patrimonio

Existe una evidencia objetiva de que los instrumentos de patrimonio se han deteriorado cuando después de su reconocimiento inicial ocurre un evento o una combinación de ellos que suponga que no se va a poder recuperar su valor en libros debido a un descenso prolongado o significativo en su valor razonable.

En el caso de instrumentos de patrimonio valorados al coste, incluidos en la categoría de "Activos financieros disponibles para la venta", y de las inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas, la pérdida por deterioro se calcula como la diferencia entre su valor en libros y el importe recuperable, que es el mayor importe entre su valor razonable menos los costes de venta y el valor actual de los flujos de efectivo futuros derivados de la inversión. Salvo mejor evidencia, en la estimación del deterioro se toma en consideración el patrimonio neto de la entidad participada, corregido por las plusvalías tácitas existentes en la fecha de la valoración.

La reversión de las correcciones valorativas por deterioro se registra en la cuenta de pérdidas y ganancias, con el límite del valor en libros que tendría la inversión en la fecha de reversión si no se hubiera registrado el deterioro de valor, para las inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas; mientras que para los activos financieros disponibles para la venta que se valoran al coste no es posible la reversión de las correcciones valorativas registradas en ejercicios anteriores.

4.6 Pasivos financieros

Clasificación y valoración

Débitos y partidas a pagar

Incluyen los pasivos financieros originados por la compra de bienes y servicios por operaciones de tráfico de la Sociedad y los débitos por operaciones no comerciales que no son instrumentos derivados.

En su reconocimiento inicial en el balance, se registran por su valor razonable, que, salvo evidencia en contrario, es el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación recibida ajustado por los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.

Tras su reconocimiento inicial, estos pasivos financieros se valoran por su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias, aplicando el método del tipo de interés efectivo.

No obstante, los débitos por operaciones comerciales con vencimiento no superior a un año y que no tengan un tipo de interés contractual, así como los desembolsos exigidos por terceros sobre participaciones, cuyo importe se espera pagar en el corto plazo, se valoran por su valor nominal, cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo.

La diferencia entre el valor razonable y el importe recibido de las fianzas por arrendamientos operativos no resulta significativa a los efectos de preparación de estas cuentas anuales.

Cancelación

La Sociedad da de baja un pasivo financiero cuando la obligación se ha extinguido.

Cuando se produce un intercambio de instrumentos de deuda con un prestamista, siempre que éstos tengan condiciones sustancialmente diferentes, se registra la baja del pasivo financiero original y se reconoce el nuevo pasivo financiero que surge. De la misma forma se registra una modificación sustancial de las condiciones actuales de un pasivo financiero.

La diferencia entre el valor en libros del pasivo financiero, o de la parte del mismo que se haya dado de baja, y la contraprestación pagada, incluidos los costes de transacción atribuibles, y en la que se recoge asimismo cualquier activo cedido diferente del efectivo o pasivo asumido, se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que tenga lugar.

Cuando se produce un intercambio de instrumentos de deuda que no tengan condiciones sustancialmente diferentes, el pasivo financiero original no se da de baja del balance, registrando el importe de las comisiones pagadas como un ajuste de su valor contable. El nuevo coste amortizado

del pasivo financiero se determina aplicando el tipo de interés efectivo, que es aquel que iguala el valor en libros del pasivo financiero en la fecha de modificación con los flujos de efectivo a pagar según las nuevas condiciones.

4.7 Coberturas contables

La Sociedad realiza operaciones de cobertura de flujos de efectivo de los préstamos recibidos a tipo de interés variable.

Sólo se designan como operaciones de cobertura aquellas que eliminan eficazmente algún riesgo inherente al elemento o posición cubierta durante todo el plazo previsto de cobertura, lo que implica que desde su contratación se espera que ésta actúe con un alto grado de eficacia (eficacia prospectiva) y que exista una evidencia suficiente de que la cobertura ha sido eficaz durante la vida del elemento o posición cubierta (eficacia retrospectiva).

Las operaciones de cobertura se documentan de forma adecuada, incluyendo la forma en que se espera conseguir y medir su eficacia, de acuerdo con la política de gestión de riesgos de la Sociedad.

A efectos de su valoración, la Sociedad clasifica las operaciones de cobertura realizadas como coberturas de flujos de efectivo: Cubren la exposición al riesgo de la variación en los flujos de efectivo atribuibles a cambios en los tipos de interés de los préstamos recibidos. Para cambiar los tipos variables por tipos fijos se contratan permutas financieras.

La parte de la ganancia o la pérdida del instrumento de cobertura, que se ha determinado como cobertura eficaz, se reconoce transitoriamente en el patrimonio neto, imputándose a la cuenta de pérdidas y ganancias en el ejercicio o ejercicios en los que la operación cubierta afecta al resultado.

4.8 Efectivo y otros activos líquidos equivalentes

Este epígrafe incluye el efectivo en caja, las cuentas corrientes bancarias y los depósitos y adquisiciones temporales de activos que cumplen con todos los siguientes requisitos:

- Son convertibles en efectivo.
- En el momento de su adquisición su vencimiento no era superior a tres meses.
- No están sujetos a un riesgo significativo de cambio de valor.
- Forman parte de la política de gestión normal de tesorería de la Sociedad.

4.9 Provisiones y contingencias

Los pasivos que resultan indeterminados respecto a su importe o a la fecha en que se cancelarán se reconocen en el balance como provisiones cuando la Sociedad tiene una obligación actual (ya sea por una disposición legal, contractual o por una obligación implícita o tácita), surgida como consecuencia de sucesos pasados, que se estima probable que suponga una salida de recursos para su liquidación y que es cuantificable.

Las provisiones se valoran por el valor actual de la mejor estimación posible del importe necesario para cancelar o transferir a un tercero la obligación, registrándose los ajustes que surjan por la actualización de la provisión como un gasto financiero conforme se van devengando. Cuando se trata de provisiones con vencimiento inferior o igual a un año, y el efecto financiero no es significativo, no se lleva a cabo ningún tipo de descuento. Las provisiones se revisan a la fecha de cierre de cada balance y son ajustadas con el objetivo de reflejar la mejor estimación actual del pasivo correspondiente en cada momento.

Por otra parte, se consideran pasivos contingentes aquellas posibles obligaciones, surgidas como consecuencia de sucesos pasados, cuya materialización está condicionada a que ocurran eventos futuros que no están enteramente bajo el control de la Sociedad y aquellas obligaciones presentes, surgidas como consecuencia de sucesos pasados, para las que no es probable que haya una salida de recursos para su liquidación o no se pueden valorar con suficiente fiabilidad. Estos pasivos no son objeto de registro contable, detallándose los mismos en la memoria, excepto cuando la salida de recursos sea remota.

4.10 Impuesto sobre beneficios

El gasto por impuesto sobre beneficios del ejercicio se calcula mediante la suma del impuesto corriente, que resulta de aplicar el correspondiente tipo de gravamen a la base imponible del ejercicio menos las bonificaciones y deducciones existentes, y de las variaciones producidas durante dicho ejercicio en los activos y pasivos por impuestos diferidos registrados. Se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias, excepto cuando corresponde a transacciones que se registran directamente en el patrimonio neto, en cuyo caso el impuesto correspondiente también se registra en el patrimonio neto.

Los impuestos diferidos se registran para las diferencias temporarias existentes en la fecha del balance entre la base fiscal de los activos y pasivos y sus valores contables. Se considera como base fiscal de un elemento patrimonial el importe atribuido al mismo a efectos fiscales.

El efecto impositivo de las diferencias temporarias se incluye en los correspondientes epígrafes de "Activos por impuesto diferido" y "Pasivos por impuesto diferido" del balance.

La Sociedad reconoce un pasivo por impuesto diferido para todas las diferencias temporarias imponibles, salvo, en su caso, para las excepciones previstas en la normativa vigente.

La Sociedad reconoce los activos por impuesto diferido para todas las diferencias temporarias deducibles, créditos fiscales no utilizados y bases imponibles negativas pendientes de compensar, en la medida en que resulte probable que la Sociedad disponga de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos, salvo, en su caso, para las excepciones previstas en la normativa vigente.

En la fecha de cierre de cada ejercicio la Sociedad evalúa los activos por impuesto diferido reconocido y aquellos que no se han reconocido anteriormente. En base a tal evaluación, la Sociedad procede a dar de baja un activo reconocido anteriormente si ya no resulta probable su recuperación, o procede a registrar cualquier activo por impuesto diferido no reconocido anteriormente siempre que resulte probable que la Sociedad disponga de ganancias fiscales futuras que permitan su aplicación.

Los activos y pasivos por impuesto diferido se valoran a los tipos de gravamen esperados en el momento de su reversión, según la normativa vigente aprobada, y de acuerdo con la forma en que racionalmente se espera recuperar o pagar el activo o pasivo por impuesto diferido.

Los activos y pasivos por impuesto diferido no se descuentan y se clasifican como activos y pasivos no corrientes, independientemente de la fecha esperada de realización o liquidación.

4.11 Aspectos medioambientales

Los costes incurridos en la adquisición de sistemas, equipos e instalaciones cuyo objeto sea la eliminación, limitación o el control de los posibles impactos que pudiera ocasionar el normal desarrollo de la actividad de la Sociedad sobre el medio ambiente, se consideran inversiones en inmovilizado.

El resto de los gastos relacionados con el medio ambiente, distintos de los realizados para la adquisición de elementos de inmovilizado, se consideran gastos del ejercicio.

Por lo que respecta a las posibles contingencias de carácter medioambiental que pudieran producirse, los administradores consideran que, dada la naturaleza de la actividad desarrollada por la Sociedad,

su impacto es poco significativo, estando en todo caso suficientemente cubiertas con las pólizas de seguro que tienen suscritas.

4.12 Clasificación de los activos y pasivos entre corrientes y no corrientes

Los activos y pasivos se presentan en el balance clasificados entre corrientes y no corrientes. A estos efectos, los activos y pasivos se clasifican como corrientes cuando están vinculados al ciclo normal de explotación de la Sociedad y se esperan vender, consumir, realizar o liquidar en el transcurso del mismo son diferentes a los anteriores y su vencimiento, enajenación o realización se espera que se produzca en el plazo máximo de un año; se mantienen con fines de negociación o se trata de efectivo y otros activos líquidos equivalentes cuya utilización no está restringida por un periodo superior a un año. En caso contrario se clasifican como activos y pasivos no corrientes.

El ciclo normal de explotación es inferior a un año para todas las actividades.

4.13 Ingresos y gastos

De acuerdo con el principio de devengo, los ingresos y gastos se registran cuando ocurren, con independencia de la fecha de su cobro o de su pago.

Ingresos por ventas y prestaciones de servicios

Los ingresos se reconocen cuando es probable que la Sociedad reciba los beneficios o rendimientos económicos derivados de la transacción y el importe de los ingresos y de los costes incurridos o a incurrir pueden valorarse con fiabilidad. Los ingresos se valoran al valor razonable de la contrapartida recibida o por recibir, deduciendo los descuentos, rebajas en el precio y otras partidas similares que la Sociedad pueda conceder, así como, en su caso, los intereses incorporados al nominal de los créditos. Los impuestos indirectos que gravan las operaciones y que son repercutibles a terceros no forman parte de los ingresos.

Los ingresos por alquileres se reconocen linealmente en el periodo de duración del contrato.

4.14 Negocios conjuntos

La Sociedad tiene constituida una Comunidad de Bienes para la explotación del parking del Centro Comercial Gran Casa (ver Nota 6). La Sociedad tiene registrada la aportación realizada a la Comunidad de Bienes como un instrumento de patrimonio, no contabilizando la parte proporcional de los activos controlados conjuntamente y de los pasivos incurridos conjuntamente, al no resultar de importe significativo. Los estados financieros de la Comunidad de Bienes se desglosan en la Nota 14.

En la cuenta de pérdidas y ganancias se registra la parte proporcional de los ingresos generados y de los gastos incurridos por el negocio conjunto que corresponden a la Sociedad, así como los gastos incurridos en relación con su participación en el negocio conjunto.

4.15 Operaciones con partes vinculadas

Las transacciones con partes vinculadas se contabilizan de acuerdo con las normas de valoración detalladas anteriormente y a valores de mercado.

5. INVERSIONES INMOBILIARIAS

El detalle y los movimientos de las distintas partidas que componen las inversiones inmobiliarias son los siguientes:

Ejercicio 2018:

	Euros				
	Saldo Inicial	Adiciones o Dotaciones	Bajas	Traspasos	Saldo Final
Coste:					
Terrenos	73.847.103	10.701.785	-	-	84.548.888
Construcciones	201.893.322	12.391.577	(3.433.743)	9.221.806	220.072.962
Otras Instalaciones	35.991.254	43.400	-	2.943.255	38.977.909
Mobiliario	80.531	-	-	1.640.628	1.721.159
Otro Inmovilizado	6.131.179	569.500	(936.200)	626.977	6.391.456
Anticipos e Inmovilizaciones materiales en curso	4.793.883	11.322.292	-	(14.432.666)	1.683.509
Total coste	322.737.272	35.028.554	(4.369.943)	-	353.395.883
Amortizaciones:					
Construcciones	(73.164.640)	(4.824.660)	1.153.044	-	(76.836.256)
Otras Instalaciones	(32.090.551)	(773.404)	-	-	(32.863.955)
Mobiliario	(76.136)	(18.263)	-	-	(94.399)
Otro Inmovilizado	(3.609.804)	(662.425)	601.977	-	(3.670.252)
Total amortizaciones	(108.941.131)	(6.278.752)	1.755.021	-	(113.464.862)
Total inversiones inmobiliarias	**213.796.141**			-	**239.931.021**

Ejercicio 2017:

	Miles de euros				
	Saldo Inicial	Adiciones o Dotaciones	Bajas	Traspasos	Saldo Final
Coste:					
Terrenos	73.846	-	-	-	73.846
Construcciones	201.456	-	(96)	533	201.893
Otras Instalaciones	36.059	13	(501)	420	35.991
Mobiliario	81	-	-	-	81
Otro Inmovilizado	4.774	1.357	0	0	6.131
Anticipos e Inmovilizaciones materiales en curso	1.395	4.665	(312)	(953)	4.795
Total coste	317.611				322.737
Amortizaciones:					0
Construcciones	(68.887)	(4.296)	19	-	(73.164)
Otras Instalaciones	(31.993)	(598)	500	-	(32.091)
Mobiliario	(74)	(2)	-	-	(76)
Otro Inmovilizado	(2.926)	(684)	-	-	(3.610)
Total amortizaciones	(103.880)	(5.580)	519	-	(108.941)
Total inversiones inmobiliarias	**213.731**			-	**213.796**

5.1 Descripción de los principales movimientos

Las principales altas del ejercicio 2018 corresponden, fundamentalmente, a la compra del hipermercado de Valle Real por importe de 22.928.000 euros, así como a las obras en curso del área de restauración de Gran Casa, por importe de 11.322.292 euros y nuevos Fit Out por importe de 569.500 euros.

Las principales bajas del ejercicio 2018 corresponden a la baja por los elementos sustituidos en el área de restauración de Gran Casa por importe de 2.139.122 euros, así como la cubierta de Max Center por importe de 1.294.621 euros. Adicionalmente se ha dado de baja el Fit Out de Shana en Max Center por importe de 396.200 euros y el Fit Out de Okeysi en Gran Casa por importe de 540.000 euros los cuales no estaban completamente amortizados por lo que ha supuesto un deterioro por importe de 46.223 euros correspondiente al Fit Out de Shana en Max Center y 288.000 euros correspondiente al Fit Out de Okeysi en Gran Casa reconocidos en el epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

Los traspasos del ejercicio 2018 corresponden a la finalización de las obras del área de restauración de Gran Casa por importe de 7.414.780 euros y la Cubierta de Max Center por importe de 1.807.026 euros registradas en Construcciones, así como a las nuevas Instalaciones realizadas en los Centros Comerciales por importe de 2.943.255 euros, el nuevo Mobiliario y Playground de GranCasa por importe de 1.640.628 y Otras Instalaciones por importe de 626.977 euros.

Las principales altas del ejercicio 2017 correspondían a las obras en curso del área de restauración de Gran Casa por importe de 1.445 miles euros, las obras en curso de la cubierta de Max Center por importe de 1.807 miles euros, un Fit out entregado a Grupo deportivo Coliseo por importe de 600 millares euros y otro Fit out entregado a Gran Tortello por importe de 653 millares euros en el centro comercial Gran Casa.

A 31 de diciembre de 2017 los principales traspasos correspondían a la activación de las obras de adecuación para la entrada de Grupo deportivo Coliseo por importe de 725 miles euros y a la activación de escaleras mecánicas de Max Center por importe de 120 miles euros.

Las bajas del ejercicio 2017, correspondían principalmente a las bajas de instalaciones por valor de 190 miles euros como consecuencia de las obras de acondicionamiento, 281 miles euros de baja por demoliciones para la entrada del Grupo Deportivo Coliseo en el centro comercial Gran Casa, y la baja de cuatro escaleras mecánicas en Max Center por importe de 310 miles euros.

5.2 Arrendamientos operativos

Las inversiones inmobiliarias están arrendadas a terceros a través de arrendamientos operativos. Los contratos de arrendamiento tienen una duración entre 5 y 25 años, no habiendo cuotas contingentes.

Los ingresos provenientes de dichos contratos han ascendido a 27.713.015 euros (26.603 miles euros en el ejercicio 2017) (Nota 13.1).

Los gastos asociados a las inversiones inmobiliarias que han generado ingresos se corresponden con su amortización anual por 6.278.752 euros (5.578 miles de euros en el ejercicio 2017) (Nota 5) y los gastos de administración y mantenimiento por importe de 13.432.271 euros (13.092 miles de euros en el ejercicio 2017) (Nota 13.2), de los cuales se han refacturado a los inquilinos 8.130.922 euros (7.268 miles de euros en el ejercicio 2017) (Nota 13.1).

Los cobros futuros mínimos de los contratos de arrendamiento operativo no cancelables al 31 de diciembre son los siguientes:

Arrendamientos operativos	Miles de euros	
Cuotas mínimas	2018	2017
Menos de un año	26.151	24.648
Entre uno y cinco años	79.034	75.114
Más de cinco años	59.840	64.192
Total	**165.025**	**163.954**

Algunos de estos contratos de arrendamiento en vigor a 31 de diciembre tienen cláusulas de cancelación anticipada ejercitables por los inquilinos con un preaviso que suele oscilar entre 6 y 12 meses.

5.3 Otra información

Al 31 de diciembre, existen elementos en uso y totalmente amortizados según el siguiente detalle:

	(Euros)	
	2018	2017
Construcciones	4.457.287	4.457.287
Otras instalaciones	27.079.500	27.079.500
Mobiliario	65.882	65.882
Fit Out	2.092.609	2.092.609
Total	**33.695.277**	**33.695.277**

Las inversiones inmobiliarias se encuentran aseguradas por el valor de reconstrucción según expertos independientes.

A 31 de diciembre de 2018 las fincas sobre las que se sitúan los cuatro Centros Comerciales se encuentran hipotecadas en garantía con las obligaciones adquiridas con Aareal Bank y Banco Santander (Nota 10.1).

La distribución de la superficie bruta alquilable en metros cuadrados de los Centros Comerciales y su grado de ocupación al 31 de diciembre de 2018 es como sigue:

2018	Total Centro	Metros cuadrados de la Sociedad	Grado de ocupación
Gran Casa (inaugurado en 1997)	76.793	37.846	97%
Max Center – Max Ocio, dos Centros Comerciales (inaugurados en 1994 y 2002)	59.406	37.329	93%
Valle Real (inaugurado en 1994)	47.666	41.262	100%
	183.865	116.437	

2017	Total Centro	Metros cuadrados de la Sociedad	Grado de ocupación
Gran Casa (inaugurado en 1997)	77.768	38.023	89%
Max Center – Max Ocio, dos Centros Comerciales (inaugurados en 1994 y 2002)	59.406	37.329	91%
Valle Real (inaugurado en 1994)	47.666	25.314	100%
	184.840	100.666	

El aumento en los metros cuadrados propiedad de la Sociedad se corresponde con la adquisición realizada el 31 de enero de 2018 del hipermercado ubicado en el Centro Comercial Valle Real por parte de la Sociedad a Eroski. El hipermercado se encuentra arrendado a Carrefour.

5.4 Determinación del valor en uso de los centros comerciales

Los valores de mercado de los centros comerciales Valle Real, Gran Casa y Max Center y Max Ocio superan el importe del valor neto contable registrado en los estados financieros, y han sido considerados de acuerdo con la valoración de las Inversiones inmobiliarias que consta en el contrato de compraventa de adquisición de acciones firmado el 19 de diciembre de 2018 (Nota 1) que se basa en las valoraciones realizadas por JLL Valoraciones a 30 de junio de 2018. A 31 de diciembre de 2018 no ha habido nueva valoración de las Inversiones Inmobiliarias. A 31 de diciembre de 2017 la valoración fue realizada por Cushman&Wakefield.

- Hipótesis clave para el cálculo del valor en uso utilizadas por el tasador independiente:

La premisa de valoración utilizada para los activos inmobiliarios en renta es la de la capitalización de ingresos a partir del método de Descuentos de Flujos de Caja y Multiplicador de Salida. Para la obtención del valor razonable de los inmuebles se han seguido los siguientes pasos:

- Determinación de los flujos de ingresos y gastos derivados del negocio de alquiler de los inmuebles.

- Obtención del flujo de ingresos netos operativos antes de impuestos, amortizaciones y servicio de la deuda.

- Actualización de dichos ingresos netos utilizando una tasa de descuento de acuerdo con la naturaleza de los flujos descontados.

- Obtención de un valor residual (TV) determinado por la capitalización a perpetuidad del último flujo de ingresos netos (yield de mercado), restando los gastos derivados de la venta, y descontando a la misma tasa de descuento los ingresos netos operativos.

6. INVERSIONES EN EL PATRIMONIO DE EMPRESAS DEL GRUPO Y ASOCIADAS

El detalle y los movimientos de las distintas partidas que componen este epígrafe son los siguientes:

Ejercicio 2018:

	(Euros)		
	Saldo Inicial	Variaciones	Saldo Final
Instrumentos de patrimonio			
Coste	483.552	-	483.552
Correcciones valorativas por deterioro	(478.050)	-	(478.050)
Total	**5.502**	-	**5.502**

Ejercicio 2017:

	Euros		
	Saldo Inicial	Variaciones	Saldo Final
Instrumentos de patrimonio			
Coste	483.552	-	483.552
Correcciones valorativas por deterioro	(434.554)	(43.496)	(478.050)
Total	**48.998**	**(43.496)**	**5.502**

Con fecha 5 de diciembre de 2007 la Sociedad constituyó una Comunidad de Bienes para la explotación del parking del Centro Comercial Gran Casa, siendo su participación en esta Comunidad de Bienes del 62,37%. A pesar de tratarse de un negocio conjunto, la Sociedad no ha integrado proporcionalmente los activos y pasivos de dicha Comunidad de Bienes de acuerdo con el porcentaje de participación en los estados financieros de la Sociedad, al no ser de importe significativo (ver Nota 14).

A 31 de diciembre de 2018 la Sociedad no ha reconocido deterioro de valor adicional por su participación en la Comunidad de Bienes.

Las variaciones en las correcciones valorativas por deterioro en el ejercicio 2017 de las participaciones en la Comunidad de Bienes del Parking de Gran Casa se calculan en base a la amortización de su inmovilizado por importe de 43.496 euros en el ejercicio 2017.

La información relativa a empresas del grupo al 31 de diciembre de 2018 es la siguiente:

	Euros							
	Valor neto contable (*)	Porcentaje de participación directa	Capital	Reservas	Resultados negativos de ejercicios anteriores	Beneficios (pérdidas) del ejercicio	Total fondos propios	Resultado de explotación
Com Bienes	5.502	62,37%	1.066.069	-	(774.263)	(11.875)	279.931	(65)

(*) El % de participación de la sociedad es de (62,37%)

La información relativa a empresas del grupo al 31 de diciembre de 2017 era la siguiente:

	Miles de Euros							
	Valor neto contable (*)	Porcentaje de participación directa	Capital	Reservas	Resultados negativos de ejercicios anteriores	Beneficios (pérdidas) del ejercicio	Total fondos propios	Resultado de explotación
Com Bienes	6	62,37%	863	(72)	(705)	(65)	21	(65)

Los resultados de las sociedades del grupo indicados en los cuadros anteriores corresponden en su totalidad a operaciones continuadas.

7. ACTIVOS FINANCIEROS

La composición de los activos financieros, excepto las inversiones en el patrimonio de empresas del grupo y asociadas (Nota 6), al 31 de diciembre de 2018 y 2017 es la siguiente:

Clases / Categorías	(Euros)					
	Instrumentos financieros a largo plazo		Instrumentos financieros a corto plazo		Total	
	Créditos y otros					
	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Otros activos financieros – Fianzas	4.072.505	4.235.054	-	-	**4.072.505**	**4.235.054**
Préstamos y partidas a cobrar	-	-	963.881	529.225	**963.881**	**529.225**
Derivados de cobertura	1.490.615	-	-	-	**1.490.615**	**0**
Total	**5.563.120**	**4.235.054**	**963.881**	**529.225**	**6.527.001**	**4.764.279**

7.1 Préstamos y partidas a cobrar

El detalle de los activos financieros incluidos en esta categoría al 31 de diciembre de 2018 y 2017 es el siguiente:

Clases / Categorías	(Euros)					
	Instrumentos financieros a largo plazo		Instrumentos financieros a corto plazo		Total	
	Créditos y otros					
	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Fianzas y depósitos constituidos	4.040.759	4.205.007	-	-	**4.040.759**	**4.205.007**
Inversiones financieras a l/p	31.746	30.047	-	-	**31.746**	**30.047**
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	-	-	963.881	515.070	**963.881**	**515.070**
Derivados de cobertura	1.490.615	-	-	-	**1.490.615**	-
Otros activos financieros	-	-	-	14.155	-	**14.155**
Total	**5.563.120**	**4.235.054**	**963.881**	**529.225**	**6.527.001**	**4.764.279**

Fianzas

Las fianzas se corresponden principalmente al depósito de las fianzas obtenidas de los arrendatarios de los locales de los Centros Comerciales en los organismos correspondientes.

Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar

La composición de este epígrafe al 31 de diciembre 2018 y 2017 es la siguiente:

	Euros	
	2018	2017
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	862.392	328.917
Deudores varios	101.489	186.153
Total	**963.881**	**515.070**

Correcciones valorativas

El saldo de "Clientes por ventas y prestaciones de servicios" se presenta neto de las correcciones por deterioro. Los movimientos habidos en dichas correcciones son los siguientes:

	Euros	
	2018	2017
Saldo inicial	(810.761)	(684.772)
(Dotaciones) / Reversiones netas	249.236	(200.660)
Provisiones aplicadas a su finalidad	321.851	74.671
Saldo final	**(239.674)**	**(810.761)**

Derivados de cobertura

Con fecha 19 de diciembre de 2018 la Sociedad contrató un derivado de cobertura en los siguientes términos:

	Euros
	Cap
Entidad:	CaixaBank
Cantidad nocional:	210.479.000
Fecha de la operación:	19/12/2018
Fecha efectiva:	19/12/2023
Fecha de vencimiento:	19/12/2025
Tipo fijo	2%

Con fecha 19 de diciembre de 2018 la Sociedad contrató con Caixabank un contrato de cobertura CAP por el 100% del importe del préstamo bancario dispuesto a esta fecha, por importe de 210.479.000 euros, por el que tuvo que hacer un desembolso de 1.700.000 euros. El derivado establece un CAP de tipo de interés sobre el Euribor a 3 meses en el 2%. La duración del derivado es de 2 años, siendo la fecha efectiva el 19 de diciembre de 2023, dado que hasta ese momento el tipo de interés del préstamo es fijo, y vencimiento el 19 de diciembre de 2025.

Este derivado de cobertura cumple con los requisitos de eficiencia por lo que los cambios en el valor de mercado del mismo se registran contra patrimonio. A 31 de diciembre de 2018 el valor de mercado de este derivado de cobertura asciende a 1.490.615 euros.

8. EFECTIVO Y OTROS ACTIVOS LÍQUIDOS EQUIVALENTES

La composición de este epígrafe al 31 de diciembre de 2018 y 2017 es la siguiente:

	Euros	
	2018	2017
Cuentas corrientes a la vista	11.030.538	2.793.510
Total	**11.030.538**	**2.793.510**

Las cuentas corrientes devengan el tipo de interés de mercado para este tipo de cuentas. No hay restricciones a la disponibilidad de estos saldos.

9. PATRIMONIO NETO - FONDOS PROPIOS

9.1 Capital escriturado

Al 31 de diciembre de 2016, el capital de la Sociedad estaba compuesto por 692.735.643 acciones de 0,02 euros de valor nominal cada una. Las acciones estaban totalmente suscritas y desembolsadas. Todas las acciones eran de la misma clase, otorgan los mismos derechos y no cotizaban en Bolsa.

Con fecha 13 de enero de 2017 la sociedad Sierra European Retail Real Estate Assets Holdings B.V. vendio a la sociedad Iberian Holdings Spain, S.L., ambas del Grupo Sonae, las acciones y créditos que tenía sobre Iberian Assets, S.A.

Con fecha 13 de diciembre de 2017 se aprobó en Junta la amortización de la totalidad de las 2.700.252 acciones y una amortización de prima emisión por importe de 981 miles de euros (Ver nota 9.3) correspondientes a otros accionistas minoritarios.

Con fecha 10 de septiembre de 2018 la sociedad realizó una ampliación de capital con la emisión de 5 nuevas acciones de 0,02 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas por lo que el capital social a esta fecha estaba formado por 690.035.396 acciones de 0,02 euros de valor nominal cada una.

Con fecha 13 de noviembre de 2018, los accionistas de la Sociedad, MBO Camargo e Iberian Holdings Spain, suscribieron un contrato de compraventa para la totalidad de las acciones con la sociedad TRIVIUM REAL ESTATE SOCIMI, S.A. el cual se formalizó el 19 de diciembre de 2018 por lo que a partir de esa fecha la sociedad TRIVIUM REAL ESTATE SOCIMI, S.A. pasa a ser el Accionista Único de la Sociedad.

Las acciones están totalmente suscritas y desembolsadas. Todas las acciones son de la misma clase, otorgan los mismos derechos y no cotizan en Bolsa.

A 31 de diciembre de 2018 el detalle de los accionistas y su participación en el capital es el siguiente:

Euros	Porcentaje de participación	Número de acciones	Valor nominal en euros
TRIVIUM REAL ESTATE SOCIMI, S.A.	100%	690.035.396	0,02
Total		**690.035.396**	**0,02**

9.2 Prima de emisión

La prima de emisión, originada como consecuencia de la constitución de la Sociedad y de las posteriores ampliaciones de capital y reparto entre accionistas, es de libre disposición hasta el límite del importe de los resultados negativos del ejercicio y de ejercicios anteriores, incluyendo su conversión en capital social.

Con fecha 19 de diciembre de 2018 el Accionista Único de la Sociedad aprobó la distribución de un dividendo extraordinario con cargo a la prima de emisión de acciones por importe de 44.175.061 euros.

A 31 de diciembre de 2017 la prima de emisión ascendía a 44.175.061 euros.

9.3 Reservas

El detalle y los movimientos de las distintas partidas que componen las reservas son los siguientes:

Ejercicio 2018:

	Euros			
	Saldo Inicial	Distribución resultado 2017	Variaciones	Saldo Final
Reserva legal	2.770.943	-	-	2.770.943
Reservas voluntarias	27.241.638	8.968.387	(31.174.909)	5.035.116
Total	**30.012.581**	**8.968.387**	**(31.174.909)**	**7.806.059**

Ejercicio 2017:

	Euros			
	Saldo Inicial	Distribución resultado 2016	Variaciones	Saldo Final
Reserva legal	2.770.943	-	-	2.770.943
Reservas voluntarias	18.916.031	9.306.758	(981.151)	27.241.638
Total	**21.686.974**	**9.306.758**	**(981.151)**	**30.012.581**

Con fecha 29 de junio de 2018, la Junta General de Accionistas acordó distribuir el resultado del ejercicio 2017, que ascendía a 8.968.387 euros, a reservas voluntarias, sin distribuir dividendos en este ejercicio. (9.306.758 euros en el ejercicio 2017, a reservas voluntarias, sin distribuir dividendos).

Con fecha 19 de diciembre de 2018 el Accionista Único de la Sociedad aprobó la distribución de un dividendo extraordinario con cargo a las reservas de libre disposición por importe de 31.174.909 euros.

De acuerdo con la Ley de Sociedades de Capital, las sociedades están obligadas a destinar un mínimo del 10% del beneficio del ejercicio a la constitución de un fondo de reserva legal hasta alcanzar, al menos, el 20% del capital social. Esta reserva, mientras no supere el límite del 20% del capital social, no es distribuible a los accionistas y sólo podrá destinarse, en el caso de no tener reservas disponibles, a la compensación de pérdidas.

La reserva legal al cierre del ejercicio se encuentra totalmente constituida.

10. PASIVOS FINANCIEROS

La composición de los pasivos financieros al 31 de diciembre de 2018 es la siguiente:

Ejercicio 2018:

Clases / Categorías	Euros				
	Deudas a largo plazo		Deudas a corto plazo		
	Deudas con entidades de crédito	Derivados y Otros	Deudas con entidades de crédito	Otros	Total
Débitos y partidas a pagar	204.918.962	6.572.494	165.012	7.354.962	**219.011.430**
Total	**204.918.962**	**6.572.494**	**165.012**	**7.354.962**	**219.011.431**

Ejercicio 2017:

Clases / Categorías	Euros				
	Deudas a largo plazo		Deudas a corto plazo		
	Deudas con entidades de crédito	Derivados y Otros	Deudas con entidades de crédito	Otros	Total
Débitos y partidas a pagar	43.552.870	18.816.817	42.013.595	8.501.985	**112.885.267**
Derivados de cobertura				202.426	**202.426**
Total	**43.552.870**	**18.816.817**	**42.013.595**	**8.704.411**	**113.087.693**

Estos importes se desglosan en el balance de la siguiente forma:

Ejercicio 2018:

Clases / Categorías	Euros				
	Deudas a largo plazo		Deudas a corto plazo		
	Deudas con entidades de crédito	Derivados y Otros	Deudas con entidades de crédito	Otros	Total
Deudas a largo plazo	204.918.962	6.572.494	-	-	**211.491.456**
Deudas a corto plazo	-	-	165.012	905.949	**1070.961**
Deudas con empresas del grupo y asociadas	-	-	-	177.732	**177.732**
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	-	-	-	6.271.281	**6.271.281**
Total	**204.918.962**	**6.572.494**	**165.012**	**7.354.962**	**219.011.431**

Ejercicio 2017:

Clases / Categorías	Euros				
	Deudas a largo plazo		Deudas a corto plazo		
	Deudas con entidades de crédito	Derivados y Otros	Deudas con entidades de crédito	Otros	Total
Deudas a largo plazo	43.552.870	5.615.817	-	-	**49.168.687**
Deudas con empresas del grupo y asociadas	-	13.201.000	-	-	**13.201.000**
Deudas a corto plazo	-	-	42.013.595	776.160	**42.789.755**
Deudas con empresas del grupo y asociadas	-	-	-	6.180.559	**6.180.559**
Acreedores comerciales y otras	-	-	-	1.747.692	**1.747.692**
Total	**43.552.870**	**18.816.817**	**42.013.595**	**8.704.410**	**113.087.693**

10.1 Deudas con entidades de crédito

Con fecha 19 de diciembre del 2018, la Sociedad suscribió un préstamo sindicado con Aareal Bank y Banco Santander por un importe máximo de 249.288.000 euros.

A dicha fecha la Sociedad ha dispuesto un importe de 210.479.000 euros, cuyo destino ha sido: 83.785.363 euros a devolver el préstamo bancario anteriormente concedido por AXA France (principal e intereses pendientes de pago), 44.175.061 euros para la devolución de la prima de emisión (Nota 9.2), 31.174.910 euros para la devolución de la parte de las reservas voluntarias disponibles (Nota 9.3), 44.189.276 euros para la devolución de los préstamos con los anteriores accionistas de la Sociedad y un importe de 7.154.391 euros para gastos y comisiones con motivo del contrato de financiación.

La duración del préstamo es de 7 años y su vencimiento es el 19 de diciembre de 2025.

Este préstamo está garantizado por una hipoteca de primer rango sobre las fincas sobre las que se sitúan los cuatro Centros Comerciales a favor de las entidades financiadoras.

El préstamo devenga un tipo de interés trimestral de Euribor a 3 meses más un diferencial de 1,60%, con excepción del importe de EUR 210.479.000, para el cual se devenga un tipo de interés fijo trimestral de 0.245% más un diferencial de 1,60%, desde el 19 de diciembre de 2018 y hasta el 19 de diciembre de 2023 (excluido).

Los periodos de interés tendrán una duración de 3 meses. El primer periodo comienza el 19 de diciembre de 2018 y vencerá el 19 de marzo de 2019. Los intereses devengados durante el ejercicio 2018 ascendieron a 165.012 euros, y se encuentra recogido en el epígrafe "Gastos financieros por deudas con entidades de crédito" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

El contrato del mencionado préstamo obliga al cumplimiento del ratio de cobertura para el servicio de la deuda, el ratio loan to value y el ratio *yield on debt*, los cuales se cumplen al cierre del ejercicio 2018.

El detalle de las deudas con entidades de crédito al 31 de diciembre es el siguiente:

	Euros	
	2018	2017
A largo plazo		
Préstamos y créditos de entidades de crédito	204.918.962	43.552.870
	204.918.962	**43.552.870**
A corto plazo		
Préstamos y créditos de entidades de crédito	-	41.913.121
Intereses devengados pendientes de pago	165.012	100.474
	165.012	**42.013.595**
Total	**205.083.974**	**85.566.465**

El detalle de los préstamos y créditos de entidades de crédito al 31 de diciembre de 2017 era el siguiente:

Miles de Euros	**Importe pendiente de pago (incluido intereses)**	**Vencimiento**	**Tipo de interés**	**Gastos financieros devengados**
	2017			
Préstamos hipotecarios sobre inversiones inmobiliarias				
AXA France MCI	22.447	23/11/2020	0,32%	81
AXA France MCII	7.232	06/07/2018	0,67%	52
AXA France MO	11.316	06/07/2018	0,57%	67
AXA France GCI	6.311	30/06/2019	0,33%	34
AXA France GCII	13.906	06/07/2018	0,67%	100
AXA France VR	24.382	04/01/2026	0,33%	90
Total	**85.594**			**424**
Gastos de formalización de deudas	(28)			66
	85.566			**490**

Se corresponde a los seis préstamos hipotecarios sobre los cuatro Centros Comerciales propiedad de la Sociedad, que han sido subrogados por AXA France (antes Hypothekenbank Frankfurt, A.G).

Los préstamos hipotecarios sobre los Centros Comerciales de Max Center y Gran Casa procedían de la escisión de Filo que se realizó con efectos de 1 de diciembre de 2002. El préstamo hipotecario sobre el Centro Comercial de Valle Real procede de la fusión con Inmolor S.A., Sociedad Unipersonal. Con fecha 4 de julio de 2003, se formalizaron las ampliaciones de los préstamos sobre los Centros Comerciales de Max Center, Gran Casa y se contrató el de Max Ocio, adicionalmente el 20 de diciembre de 2013 se produce la novación de los préstamos de Max Center y Max Ocio.

Con fecha 19 de diciembre de 2018 se procede a la cancelación de los préstamos bancarios con AXA France realizando el desembolso, tanto del capital como de los intereses, pendientes de pago.

El desglose por vencimientos de los préstamos y créditos de entidades de crédito al 31 de diciembre 2018 era el siguiente:

Euros	2018
2025	210.479.000
	210.479.000

El desglose por vencimientos de los préstamos y créditos de entidades de crédito al 31 de diciembre 2017 era el siguiente:

Miles de Euros	2017
2017	-
2018	42.013,00
2019	7.807,00
2020	16.842,00
2021	2.404,00
2022 y siguientes	16.528,00
	85.594,00

El gasto por concepto de intereses del total de préstamos al 31 de diciembre de 2018 y 31 de diciembre de 2017 ascendió a 783.672 euros y 490.757 euros, respectivamente, los cuales están recogidos dentro del epígrafe gastos financieros por deudas con entidades de crédito (Nota 13.4).

10.2 Derivados y otros

El detalle de los pasivos financieros clasificados en esta categoria al 31 de diciembre de 2018 y 2017 es el siguiente:

	Euros	
	2018	**2017**
A largo plazo		
Deudas con empresas del grupo y asociadas (Nota 16.1)	-	13.201.000
Fianzas recibidas y cobros anticipados por arrendamientos	6.572.494	5.615.817
	6.572.494	**18.816.817**
A corto plazo		
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	6.449.013	1.747.692
Deudas con empresas del grupo y asociadas (Nota 16.1)	-	6.180.559
Otros pasivos financieros	905.949	573.734
Derivados de cobertura	-	202.426
	7.354.962	**8.704.410**
Total	**13.927.456**	**27.521.227**

Deudas con empresa del grupo y asociadas

La composición de este epígrafe al 31 de diciembre de 2018 y 2017 es la siguiente:

	Euros	
	2018	2017
A largo plazo		
Deuda con Iberian Holdings Spain, S.L.	-	6.601.000
Deuda con RPFI Spain B.V	-	6.600.000
A corto plazo		
Deuda con Iberian Holdings Spain, S.L.	-	3.060.599
Deuda con RPFI Spain B.V	-	3.120.000
Total	-	**19.381.599**

Con fecha 24 de enero de 2018 las sociedades Iberian Holdings Spain y RPFI Spain BV incrementaron la financiación recibida por importe de 12.000.000 euros cada uno para que la Sociedad dispusiera de fondos para proceder a la adquisición del hipermercado de Valle Real (Nota 5).

El gasto en concepto de intereses de los préstamos con empresas del grupo al 31 de diciembre de 2018 y 31 de diciembre de 2017 ascendió a 1.229.132 euros y 626.848 euros, respectivamente (Nota 13.4).

Con fecha 19 de diciembre de 2018 los préstamos con empresas del grupo fueron cancelados, principal e intereses, tras la obtención de la nueva financiación (Nota 10.1).

Con fecha 13 de enero de 2017 la sociedad Sierra European Retail Real Estate Assets Holdings B.V vendió a la sociedad Iberian Holdings Spain, S.L. las acciones y créditos que tenía sobre Iberian Assets, S.A. Durante el ejercicio 2017 se incrementó la financiación recibida de los préstamos RPFI Spain BV y Iberian Holdings Spain, S.L. en 1.000 miles de euros cada uno.

Fianzas recibidas y cobros anticipados por arrendamientos

La Sociedad ha recibido fianzas por los inmuebles arrendados por importe de 4.948.482 euros (4.500.912 euros en el ejercicio 2017). Los depósitos y fianzas constituidos a corto y largo plazo, por sus importes poco significativos, se valoran por el importe entregado. Adicionalmente, la Sociedad ha recibido garantías en efectivo de los arrendatarios por importe de 1.624.012 euros (1.114.905 euros en el ejercicio 2017).

Conforme a la Ley de Arrendamientos Urbanos, la Sociedad está sometida al régimen de concierto de depósito con algunas Comunidades Autónomas. Según este régimen, la Sociedad viene obligada a depositar un 90% de las fianzas obtenidas de sus arrendatarios en determinadas Instituciones Oficiales. De esta forma, se clasifican en el pasivo a largo plazo del balance adjunto aquellas fianzas recibidas de los arrendatarios de los Centros Comerciales y en el activo a largo plazo del balance aquellas depositadas en las Instituciones Oficiales de dichas Comunidades Autónomas.

Derivados de cobertura

El detalle de los derivados de cobertura que la Sociedad tenía contratados y reconocidos en el epígrafe "Derivados a corto plazo" del balance adjunto a 31 de diciembre de 2017 era el siguiente:

	Miles de Euros	
	Nocional	Valor razonable
1.Collar Bankinter Valle Real	24.341	(131)
2.Collar Bankinter Max Center	22.439	(56)
3.Collar Santader Max Ocio	11.300	(15)
Total	**58.080**	**(202)**

1. Derivado contratado con Bankinter SA en septiembre de 2014, cuyo devengo comenzó el 5 de enero de 2015 y cuyo vencimiento fue el 4 de julio de 2018 por un importe inicial de 27.647 miles euros, siendo el límite superior de 1,40% y el límite inferior de 0,27%. La permuta financiera ha sido designada como instrumento de cobertura de flujos de efectivo por el riesgo de tipo de interés de los préstamos hipotecarios concedidos por AXA France.

2. Derivado contratado con Bankinter SA el 23 de agosto de 2014 y cuyo vencimiento fue el 23 de mayo de 2018 por un importe inicial de 33.439 miles euros, siendo el límite superior de 1,00% y el límite inferior de 0,18%. La permuta financiera fue designada como instrumento de cobertura de flujos de efectivo por el riesgo de tipo de interés de los préstamos hipotecarios concedidos por AXA France.

3. Derivado contratado con Banco Santander el 4 de octubre de 2014 y cuyo vencimiento fue el 4 de enero de 2018 por un importe inicial de 12.950 millares euros, siendo el límite superior de 0,85% y el límite inferior de 0,18%. La permuta financiera fue designada como instrumento de cobertura de flujos de efectivo por el riesgo de tipo de interés de los préstamos hipotecarios concedidos por AXA France.

Estos derivados de cobertura fueron cancelados en la fecha de vencimiento de los mismos.

Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar

La composición de este epígrafe a 31 de diciembre es la siguiente:

	Euros	
	2018	**2017**
Proveedores, empresas del grupo y asociadas (Nota 16.1)	177.732	134.898
Acreedores varios	6.163.343	1.136.922
Anticipos de clientes	107.938	475.872
Total	**6.449.013**	**1.747.692**

El importe recogido a 31 de diciembre de 2018 bajo el epígrafe "Acreedores varios" por importe de 6.163.343 euros (1.136.922 euros a 31 de diciembre de 2017), corresponde tanto a deudas a pagar con los acreedores comerciales de la Sociedad como a facturas pendientes de recibir de los proveedores comerciales y de inmovilizado de la Sociedad. La variación con respecto al ejercicio 2017 corresponde a las provisiones por facturas pendientes de recibir que la Sociedad ha registrado por los trabajos para la obtención de la nueva financiación bancaria (Nota 10.1), por importe de 3.568.256 euros, así como a los honorarios por asesoramiento legal, financiero y fiscal por importe de 676.383 euros.

11. PATRIMONIO NETO- AJUSTES POR CAMBIOS DE VALOR

El detalle y los movimientos de los ajustes por cambios de valor son los siguientes:

Ejercicio 2018:

Euros	Saldo inicial	Ingresos /(gastos)	Efecto impositivo de los ingresos /(gastos)	Transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	Efecto impositivo de las transferencias	Saldo final
Cobertura de flujos de efectivo	(83.451)	276.984	(69.246)	(110.654)	27.664	(157.039)

Ejercicio 2017:

Euros	Saldo inicial	Ingresos /(gastos)	Efecto impositivo de los ingresos /(gastos)	Transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	Efecto impositivo de las transferencias	Saldo final
Cobertura de flujos de efectivo	(398.312)	66.828	(16.707)	(354.034)	88.509	(83.451)

12. SITUACIÓN FISCAL

El detalle de los saldos relativos a los activos y pasivos fiscales al 31 de diciembre de 2018 y 2017 es el siguiente:

	Euros	
	2018	2017
Activos por impuesto diferido	547.939	605.724
Activos por impuesto corriente	538.946	2.993.616
Otros créditos con las Administraciones Públicas		
IVA	503	-
	1.087.388	**3.599.340**
Pasivos por impuesto diferido	11.350.699	11.738.251
Pasivos por impuesto corriente	-	3.308.062
Otras deudas com las Administraciones Públicas		
IVA	502.085	302.550
Retenciones	11.349	59.935
	11.864.133	**15.408.798**

Según establece la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales, o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años desde la fecha de su presentación.

12.1 Cálculo del Impuesto sobre Sociedades

La Sociedad tributa por el Impuesto de Sociedades en régimen general.

El Impuesto sobre Sociedades se calcula en base al resultado económico o contable, obtenido por la aplicación de principios de contabilidad generalmente aceptados, que no necesariamente ha de coincidir con el resultado fiscal, entendido éste como la base imponible del impuesto.

La conciliación entre el importe neto de los ingresos y gastos de los ejercicios 2018 y 2017 y la base imponible (resultado fiscal) del Impuesto sobre Sociedades es la siguiente:

	Euros	
	2018	2017
Resultado del ejercicio	6.256.159	8.968.387
Impuesto sobre Sociedades	(2.088.173)	(3.005.526)
Resultado antes de impuestos	**8.344.332**	**11.973.913**
Diferencias Permanentes	8.360	48.000
Diferencias Temporarias - aumentos	1.550.207	1.556.000
Diferencias Temporarias - diminuciones	(274.382)	(292.000)
Base imponible (Resultado fiscal)	**9.628.517**	**13.285.913**

La diferencia permanente del ejercicio 2018, por importe de 8.360 euros corresponde a gastos fiscalmente no deducibles.

La diferencia permanente del ejercicio 2017 por importe de 48 miles de euros, corresponde por un lado a 43 miles de euros de la integración de las pérdidas de la Sociedad en la Comunidad de Bienes del parking de Gran Casa, por la participación de la Sociedad, ya que desde el ejercicio 2015 las pérdidas de estas participaciones no son deducible hasta su venta, y a gastos fiscalmente no deducibles por importe de 5 euros, correspondientes a un recargo de apremio del IVA foral.

Las diferencias temporarias con origen en ejercicios anteriores (1.550.207 euros en 2018 y 1.556 miles de euros en 2017) que aumentan la base imponible, se deben a la amortización que no es fiscalmente deducible por la revalorización de los activos procedentes de la fusión con Filo explicada en la Nota 1.

Las diferencias temporarias con origen en el ejercicio que reducen la base imponible en el ejercicio 2018 corresponden a la reversión de la limitación de la amortización fiscalmente deducible en un periodo de 10 años de la amortización contable, según el artículo 7 de la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, por importe de 274.382 euros. Las diferencias temporarias con origen en el ejercicio 2017 corresponden a la reversión de la limitación de la amortización fiscalmente deducible en un periodo de 10 años de la amortización contable, según el artículo 7 de la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, por importe de 274miles de euros, a la dotación de la provisión de insolvencias no deducible por 6 miles euros y la reversión de la provisión de insolvencias no deducible del ejercicio anterior por importe de 18 miles de euros.

La conciliación entre el gasto / (ingreso) por impuesto sobre beneficios y el resultado de multiplicar los tipos de gravámenes aplicables al total de ingresos y gastos reconocidos, diferenciando el saldo de la cuenta de pérdidas y ganancias, es la siguiente:

Ejercicio 2018:

	Euros
Resultado contable antes de impuestos	8.344.332
Carga impositiva teorica (25%)	2.086.083
Diferencias permanentes	**2.090**
Gastos fiscalmente no deducibles	2.090
Gasto/(Ingreso) Impositivo efectivo	**2.088.173**

Ejercicio 2017:

	Miles de euros
Resultado contable antes de impuestos	11.974
Carga impositiva teorica (25%)	2.994
Diferencias permanentes	**12**
Depreciación participaciones parking GC	11
Gastos fiscalmente no deducibles	1
Diferencias temporarias	**0**
Reversión provisión insolvencias 2016	**(3)**
Ajuste tipo impositivo (30%) amortización	(1)
Gasto/(Ingreso) Impositivo efectivo	**3.006**

El gasto / (ingreso) por impuesto sobre beneficios, correspondiente a los ejercicios 2018 y 2017, se desglosa como sigue:

	Euros	
	2018	2017
Impuesto corriente	2.393.410	3.308.062
Impuesto diferido	(305.237)	(302.536)
Total gasto por impuesto sobre sociedades	**2.088.173**	**3.005.526**

El cálculo del impuesto sobre beneficios a pagar (devolver), correspondiente a los ejercicios 2018 y 2017, es el siguiente:

	Euros	
	2018	2017
Impuesto corriente	2.393.410	3.308.062
Retenciones y pagos a cuenta	(2.932.356)	(2.993.616)
Total	**(538.946)**	**314.446**

La conciliación entre el importe neto de los ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto de los ejercicios 2018 y 2017 y la base imponible (resultado fiscal) del Impuesto sobre Sociedades es la siguiente:

Ejercicio 2018:

	Euros		
	Aumentos	Disminuciones	Total
Saldo de ingresos y gastos del ejercicio	-	-	207.738
Impuesto sobre sociedades	-	-	69.246
Saldo de ingresos y gastos del ejercicio			**276.984**
Diferencias Permanentes	-	-	-
Diferencias Temporarias	-	-	-
con origen en el ejercicio	-	-	-
con origen en ejercicios anteriores	-	-	-
Base imponible (Resultado fiscal)			-

Ejercicio 2017:

	Miles de euros		
	Aumentos	Disminuciones	Total
Saldo de ingresos y gastos del ejercicio	-	-	49
Impuesto sobre sociedades	-	-	17
Saldo de ingresos y gastos del ejercicio			**66**
Diferencias Permanentes	-	-	-
Diferencias Temporarias	-	(66)	(66)
con origen en el ejercicio	-	(66)	(66)
con origen en ejercicios anteriores	-	-	-
Base imponible (Resultado fiscal)			-

12.2 Activos y pasivos por impuestos diferidos

El detalle y los movimientos de las distintas partidas que componen los activos y pasivos por impuestos diferidos son los siguientes:

Ejercicio 2018:

	Euros			
	Saldo inicial	Cuenta pérdidas y ganancias	Patrimonio neto	Saldo Final
Activos por impuesto diferido				
Ajuste amortización temporalmente no deducible	577.907	(82.314)	-	495.593
Derivados	27.817	-	24.529	52.346
Total Activos por impuesto diferido	**605.724**	**(82.314)**	**24.529**	**547.939**
Pasivos por impuesto diferido				
Valoración inversiones en empresas del grupo	(86.000)	-	-	(86.000)
Revalorización de activos proceso fusión FILO	(11.652.251)	387.552	-	(11.264.699)
Total Pasivos por impuesto diferido	**(11.738.251)**	**387.552**	-	**(11.350.699)**
	(11.132.527)	**305.238**	**24.529**	**(10.802.760)**

Ejercicio 2017:

	Miles de Euros			
	Saldo inicial	Cuenta pérdidas y ganancias	Patrimonio neto	Saldo Final
Activos por impuesto diferido				
Provisión insolvencias no deducible	4	(2)	-	2
Ajuste amortización temporalmente no deducible	659	(82)	-	577
Derivados	132	(17)	(89)	26
Total Activos por impuesto diferido	**795**	**(101)**	**(89)**	**605**
Pasivos por impuesto diferido				
Valoración inversiones en empresas del grupo	(86)	-	-	(86)
Revalorización de activos proceso fusión FILO	(12.040)	388	-	(11.652)
Total Pasivos por impuesto diferido	**(12.126)**	**388**	-	**(11.738)**
	(11.331)	**287**	**(89)**	**(11.133)**

El pasivo por impuesto diferido se produce, principalmente, por la revalorización de los activos integrados con la fusión de FILO explicada en la Nota 1, cuya reversión se produce anualmente con la dotación a la amortización de dichas revalorizaciones.

13. INGRESOS Y GASTOS

13.1 Importe neto de la cifra de negocios

La distribución del importe neto de la cifra de negocios por categorías de actividades es la siguiente:

	Euros	
	2018	2017
Ingresos por arrendamientos de locales (Nota 5.2)	27.713.015	26.602.822
Ingresos por gastos repercutidos a arrendatarios (Nota 5.2)	8.130.922	7.267.814
Total	**35.843.937**	**33.870.636**

La totalidad del importe neto de la cifra de negocios correspondientes a los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2018 y 2017 ha sido realizada en el territorio nacional.

13.2 Servicios exteriores

El detalle de servicios exteriores es el siguiente:

	Euros	
	2018	2017
Reparaciones y conservación	279.618	1.223.722
Servicios de profesionales indepedientes	699.436	-
Primas de seguros	213.666	184.050
Servicios bancarios	8.041	13.010
Publicidad, propaganda y relaciones públicas	92.228	-
Suministros	392.013	-
Otros servicios	11.747.269	11.671.390
Total	**13.432.271**	**13.092.172**

13.3 Ingresos financieros

El detalle de ingresos financieros es el siguiente:

	Euros	
	2018	2017
Otros ingresos financieiros	9	-
Total	**9**	-

13.4 Gastos financieros

El detalle de gastos financieros es el siguiente:

	Euros	
	2018	2017
Intereses por deudas con empresas del grupo (Nota 10.2)	1.229.132	626.848
Intereses por deudas a terceros		
Por deudas con entidades de crédito (Nota 10.1)	783.672	490.741
Por otros gastos financieros	522.781	-
Por instrumentos de cobertura	110.654	354.035
Total	**2.646.239**	**1.471.624**

14. NEGOCIOS CONJUNTOS

La Sociedad tiene constituida una Comunidad de Bienes para la explotación del parking del Centro Comercial Gran Casa, siendo su participación en esta Comunidad de Bienes del 62,37%. A pesar de tratarse de un negocio conjunto, la Sociedad no ha integrado proporcionalmente los activos y pasivos de dicha Comunidad de Bienes de acuerdo al porcentaje de participación en los estados financieros de la Sociedad, al no ser de importe significativo (ver Nota 6).

Los estados financieros de la Comunidad de Bienes a cierre de los ejercicios 2018 y 2017 son como sigue:

	Euros	
	2018	2017
Balance		
Inmovilizado inmaterial	6.370	-
Inmovilizado material	204.724	8.820
Inversiones financieras a largo plazo	4.606	4.606
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	38.679	586
Tesorería	110.118	119.643
Fondos propios	(279.931)	(21.500)
Otros pasivos financieros	(1.460)	(1.060)
Otras aportaciones comuneros	-	(62.014)
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	(83.106)	(49.081)
	-	-
Cuenta de pérdidas y ganancias		
Ingresos por ventas	283.740	279.765
Otros ingresos financieros	12	35
Trabajos, suministros y servicios exteriores	(283.489)	(275.339)
Amortización del inmovilizado	(11.338)	(69.739)
Pérdidas procedentes del inmovilizado material	(.800)	-
Resultado	**(11.875)**	**(65.278)**

15. AJUSTES POR PERIODIFICACIÓN

A 31 de diciembre de 2018 la Sociedad no tiene reconocido ningún ajuste por periodificación.

A 31 diciembre de 2017 la Sociedad registró unos gastos anticipados por importe de 411 miles de euros correspondientes a la parte diferida de los tres primeros meses del ejercicio 2018 por los honorarios por servicios de gestión (asset management fees) que facturaban semestralmente CBRE Global Investors Southern Europe, S.L.U. y Sierra Spain Shopping Center Services, S.A.U.

16. INFORMACIÓN SOBRE PARTES VINCULADAS

Las partes vinculadas con las que la Sociedad ha realizado transacciones durante los ejercicios 2018 y 2017, así como la naturaleza de dicha vinculación, es la siguiente:

	Naturaleza de la vinculación
Trivium Real Estate SOCIMI, S. A	Sociedad dominante
RPFI Spain, B.V.	Otras entidades vinculadas
Iberian Holdings Spain, S.L.	Otras entidades vinculadas
MBO Camargo, S.A.U.	Otras entidades vinculadas
CBRE Global Investors Southern Europe, S.L.U.	Otras entidades vinculadas
Sierra Spain Shopping Center SAU.	Otras entidades vinculadas (*)
Comunidad de Bienes del Parking de Gran Casa	Negocio conjunto

(*) Aunque no existe relación accionarial, se considerada parte vinculada según definición del PGC (3ª parte, Punto 5º, 2) al tratarse de la sociedad gestora que influye en las decisiones operativas, de negocio y de gestión, compartiendo algún consejero o directivo con la Sociedad.

Los gastos de gestión cargados por las sociedades asociadas se basan en los gastos por la gestión administrativa de forma centralizada.

Las transacciones realizadas con partes vinculadas corresponden a operaciones de financiación y del tráfico normal de la Sociedad, realizándose a precios de mercado, los cuales son similares a los aplicados a entidades no vinculadas.

16.1 Entidades vinculadas

Los saldos mantenidos con entidades vinculadas son los siguientes:

	Euros	
	2018	2017
Pasivo:		
Deudas a largo plazo (Nota 10.2)	-	(13.201.000)
Deudas a corto plazo (Nota 10.2)	-	(6.180.559)
Proveedores empresas del grupo y asociadas (Nota 10.2)	(177.732)	(134.898)

Las transacciones realizadas con entidades vinculadas son las siguientes:

	Euros	
	2018	2017
Gastos de explotación	(1.997.735)	(3.081.000)
Gastos financieros por préstamos	(1.229.132)	(616.000)

16.2 Administradores y alta dirección

La Sociedad no mantiene saldos con los administradores, ni ha concedido retribución alguna a los mismos durante los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2018 y 2017.

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 la Sociedad no tenía obligaciones contraídas en materia de pensiones y de seguros de vida respecto a los miembros anteriores o actuales del Consejo de Administración.

A 31 de diciembre de 2018 y 2017 no existían anticipos ni créditos concedidos al personal de alta dirección o a los miembros del Consejo de Administración, ni había obligaciones asumidas por cuenta de ellos a título de garantía.

Durante el ejercicio 2018 no se han satisfecho primas de seguros de responsabilidad civil de los administradores.

En relación con el artículo 229 de la Ley de Sociedades de Capital, los administradores han comunicado que no tienen situaciones de conflicto con el interés de la Sociedad.

17. INFORMACIÓN SOBRE LA NATURALEZA Y EL NIVEL DE RIESGO PROCEDENTE DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS

Las políticas de gestión de riesgos de la Sociedad son establecidas por los administradores. En base a estas políticas, la Sociedad ha establecido una serie de procedimientos y controles que permiten identificar, medir y gestionar los riesgos derivados de la actividad con instrumentos financieros.

La actividad con instrumentos financieros expone a la Sociedad al riesgo de crédito, de mercado y de liquidez.

17.1 Riesgo de crédito

El riesgo de crédito se produce por la posible pérdida causada por el incumplimiento de las obligaciones contractuales de las contrapartes de la Sociedad, es decir, por la posibilidad de no recuperar los activos financieros por el importe contabilizado y en el plazo establecido.

La Sociedad no tiene concentraciones significativas de riesgo de crédito, entendiéndose como el impacto que puede tener en la cuenta de pérdidas y ganancias el fallo de las cuentas por cobrar. La Sociedad tiene políticas que aseguran que las ventas y los arrendamientos son efectuadas a clientes con un histórico de crédito apropiado.

17.2 Riesgo de mercado

El riesgo de mercado se produce por la posible pérdida causada por variaciones en el valor razonable o en los futuros flujos de efectivo de un instrumento financiero debidas a cambios en los precios de mercado. El riesgo de mercado incluye el riesgo de tipo de interés, de tipo de cambio y otros riesgos de precio.

Riesgo de tipo de interés

El riesgo de tipo de interés se produce por la posible pérdida causada por variaciones en el valor razonable o en los futuros flujos de efectivo de un instrumento financiero debidas a cambios en los tipos de interés de mercado. La exposición de la Sociedad al riesgo de cambios en los tipos de interés se debe principalmente a los préstamos y créditos recibidos a largo plazo a tipos de interés variable.

La Sociedad gestiona el riesgo de tipo de interés mediante la distribución de la financiación recibida a tipo fijo y variable.

Riesgo de tipo de cambio

La Sociedad no tiene exposición al riesgo de fluctuaciones en los tipos de cambio pues realiza sus ventas en su moneda funcional.

17.3 Riesgo de liquidez

El Consejo de Administración de la Sociedad es responsable de gestionar el riesgo de liquidez para hacer frente a los pagos ya comprometidos, y/o los compromisos derivados de nuevas inversiones.

El vencimiento determinado de los instrumentos financieros de la Sociedad a 31 de diciembre de 2018 y 31 de diciembre de 2017 se muestra en las Nota 7 y 10.

17.4 Información sobre el periodo medio de pago a proveedores

La información relativa al periodo medio de pago a proveedores es la siguiente:

	2018	2017
	Días	Días
Periodo medio de pago a proveedores	30	17
Ratio de operaciones pagadas	30	24
Ratio de operaciones pendientes de pago	20	4
	Importe (miles)	Importe (miles)
Total pagos realizados	16.293	20.642
Total pagos pendientes	263	45

18. OTRA INFORMACIÓN

18.1 Estructura de personal

El Consejo de Administración está formado por tres hombres.

18.2 Honorarios de auditoría

Los honorarios correspondientes a la auditoría de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2018 han ascendido a 23.481 euros (23 miles euros en 2017).

18.3 Información sobre medioambiente

Los sistemas, equipos, instalaciones y gastos incurridos por la Sociedad para la protección y mejora del medio ambiente no son significativos al 31 de diciembre de 2018 y 2017.

Con los procedimientos actualmente implantados, la Sociedad considera que los riesgos medioambientales se encuentran adecuadamente controlados. Adicionalmente, los administradores de la Sociedad estiman que no existen contingencias significativas relativas a la protección y mejora del medio ambiente, no considerando necesario registrar provisión alguna en tal sentido.

La Sociedad no ha recibido subvenciones de naturaleza medioambiental durante los ejercicios 2018 y 2017.

18.4 Garantías comprometidas con terceros

A 31 de diciembre de 2018 la Sociedad no tiene constituidos avales frente a terceros.

A 31 de diciembre de 2017 la Sociedad tenía constituidos avales por importe de 60.101 euros ante la Diputación Foral de Vizcaya para la ejecución del proyecto de acceso al polígono Kareaga Norte para el Centro Comercial Max Center el cual fue cancelado el 10 de mayo de 2018.

Adicionalmente, para poder obtener la Licencia de Primera Ocupación del Centro Comercial Max Center, la Sociedad presentó dos avales al Excmo. Ayuntamiento de Baracaldo. Estos avales se constituyeron por un total de 1.075.576 euros en 1994 y fueron cancelados el 11 de abril de 2018.

18.5 Información complementaria a la ley 43/1995

La información relativa a los elementos patrimoniales incorporados a la Sociedad como consecuencia de la fusión y escisión de activos de Filo en el ejercicio terminado el 31 de diciembre 2002 se encuentra en las cuentas anuales de la Sociedad del ejercicio terminado el 31 de diciembre 2002.

La información relativa a los elementos patrimoniales incorporados a la Sociedad como consecuencia de la fusión de activos con Inmolor en el ejercicio terminado el 31 de diciembre 2003, se encuentra en las cuentas anuales de la Sociedad del ejercicio terminado el 31 de diciembre 2003.

19. HECHOS POSTERIORES AL CIERRE

Con fecha 26 de marzo de 2019 el Accionista Único aprobó la distribución de un dividendo extraordinario con cargo a las reservas de libre disposición por importe de 5.035.115,90 euros.

IBERIAN ASSETS, S.A.

Informe de Gestión. Ejercicio 2018

A los Accionistas

La situación actual de los activos gestionados por la sociedad es la siguiente:

- Centro Comercial GRAN CASA (Zaragoza):

En la actualidad, la superficie bruta alquilable del Centro Comercial propiedad de la Sociedad alcanza los 37.846 metros cuadrados, encontrándose ocupada a diciembre de 2018 en un 97,29%.

El mix comercial de este centro se desglosa de la siguiente manera:

Equipamiento de la persona	41,40%
Hogar	2,23%
Servicios	6,75%
Restauración	13,76%
Ocio	15,35%
Tiendas especializadas	20,51%

- Centro Comercial MAX CENTER (Barakaldo):

En la actualidad, la superficie bruta alquilable del Centro Comercial propiedad de la Sociedad alcanza los 37.329 metros cuadrados, encontrándose ocupada a diciembre de 2018 en un 93,32%.

El mix comercial de este centro se desglosa de la siguiente manera:

Equipamiento de la persona	50,25%
Hogar	3,43%
Servicios	20,77%
Restauración	12,90%
Ocio	6,89%
Tiendas especializadas	5,76%

- Centro Comercial VALLE REAL (Camargo):

En la actualidad, la superficie bruta alquilable del Centro Comercial propiedad de la Sociedad alcanza los 41.262 metros cuadrados, encontrándose ocupada a diciembre de 2018 en un 100,00%.

El mix comercial de este centro se desglosa de la siguiente manera:

Equipamiento de la persona	48,35%
Hogar	1,23%
Servicios	1,30%
Restauración	5,75%
Ocio	1,92%
Tiendas especializadas	41,45%

La cifra de negocios de IBERIAN ASSETS, S.A., ha alcanzado en el ejercicio 2018 un importe de 36.213.133 euros (33.870.636 euros en 2017).

Los fondos propios de la Sociedad al cierre del ejercicio se han situado en 27.862.926 euros (96.956.737 euros en 2017).

Perspectivas de futuro

Se espera para el año 2019 una evolución similar a la del 2018.

Información sobre el periodo medio de pago a proveedores

La Sociedad, durante el presente ejercicio, ha realizado todos sus compromisos de pago según lo previsto en la Ley 3/2004 y Ley 15/2010 sobre medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales.

A continuación, se detalla la información en relación con el periodo medio de pago a proveedores en operaciones comerciales.

	2018	2017
	Días	Días
Periodo medio de pago a proveedores	30	17
Ratio de operaciones pagadas	30	24
Ratio de operaciones pendientes de pago	20	4
	Importe (miles)	Importe (miles)
Total pagos realizados	16.293	20.642
Total pagos pendientes	263	45

Conforme a la Resolución del ICAC, para el cálculo del periodo medio de pago a proveedores se han tenido en cuenta las operaciones comerciales correspondientes a la entrega de bienes o prestaciones de servicios devengadas desde la fecha de entrada en vigor de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre.

Se consideran proveedores, a los exclusivos efectos de dar la información prevista en esta Resolución, a los acreedores comerciales por deudas con suministradores de bienes o servicios, incluido en la partida de "Acreedores Varios" y "Proveedores, empresas del grupo y asociadas" del pasivo corriente del balance.

Se entiende por "Periodo medio de pago a proveedores" el plazo que transcurre desde la entrega de los bienes o la prestación de los servicios a cargo del proveedor y el pago material de la operación.

Acontecimientos producidos después del cierre del ejercicio

Cabe señalar que con fecha 26 de marzo de 2019 el Accionista Único aprobó la distribución de un dividendo extraordinario con cargo a las reservas de libre disposición por importe de 5.035.115,90 euros.

La información relativa al alcance y naturaleza de los productos financieros contratados se ha incluido en la Memoria.

El Consejo de Administración de la sociedad IBERIAN ASSETS, S.A. (Sociedad Unipersonal) en fecha 29 de marzo de 2019 procede a formular las presentes Cuentas Anuales y el Informe de Gestión, correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2018, los cuales vienen constituidos por los documentos anexos (44 páginas para las Cuentas Anuales y 2 páginas adicionales para el Informe de Gestión) que preceden a este escrito.

En prueba de conformidad firman en esta hoja los Consejeros:

D. PETER KORBACKA
Presidente

D. RADOSLAV MOKRY
Consejero

D. ALEXANDRE MIGUEL DURAO FERNANDES
Secretario - Consejero

Informe de Auditoría de Cuentas Anuales
Emitido por un Auditor Independiente

IBERIAN ASSETS, S.A.
Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2017

Ernst & Young, S.L.
C/ Raimundo Fernández Villaverde, 65
28003 Madrid

Tel.: 902 365 456
Fax.: 915 727 300
ey.com

Building a better working world

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES EMITIDO POR UN AUDITOR INDEPENDIENTE

A los accionistas de IBERIAN ASSETS, S.A.:

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de IBERIAN ASSETS S.A. que comprenden el balance de situación a 31 de diciembre de 2017, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha.

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2017, así como de sus resultados y flujos de efectivo correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación (que se identifica en la nota 2 de la memoria) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Fundamento de la opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España. Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección *Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales* de nuestro informe.

Somos independientes de la Sociedad de conformidad con los requerimientos de ética, incluidos los de independencia, que son aplicables a nuestra auditoría de las cuentas anuales en España según lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas. En este sentido, no hemos prestado servicios distintos a los de la auditoría de cuentas ni han concurrido situaciones o circunstancias que, de acuerdo con lo establecido en la citada normativa reguladora, hayan afectado a la necesaria independencia de modo que se haya visto comprometida.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión.

Aspectos más relevantes de la auditoría

Los aspectos más relevantes de la auditoría son aquellos que, según nuestro juicio profesional, han sido considerados como los riesgos de incorrección material más significativos en nuestra auditoría de las cuentas anuales del periodo actual. Estos riesgos han sido tratados en el contexto de nuestra auditoría de las cuentas anuales en su conjunto, y en la formación de nuestra opinión sobre éstas, y no expresamos una opinión por separado sobre esos riesgos.

Valoración de las Inversiones Inmobiliarias

La Sociedad tiene registrado en el epígrafe de inversiones inmobiliarias, del balance de situación al 31 de diciembre de 2017, un importe de 213.796 miles de euros, que corresponde a los valores de las inversiones inmobiliarias compuestas de cuatro centros comerciales cuyos locales se encuentran arrendados a terceros. El desglose correspondiente a estos activos se encuentra en la nota 5 de la memoria adjunta.

La Sociedad determina con carácter periódico, el valor razonable de las inversiones inmobiliarias, tomando como valores de referencia las valoraciones realizadas por externos independientes y dotando las oportunas correcciones por deterioro, cuando el valor de mercado de los activos es inferior al valor neto contable de los mismos, tal y como se menciona en la nota 4.1 de la memoria adjunta. Dichas valoraciones han sido realizadas de acuerdo a los estándares de valoración de la Royal Institution of Chartered Surveyors "RICS". El riesgo de que algunos de estos activos presenten deterioro y la relevancia de los importes involucrados, nos han hecho considerar la valoración de las inversiones inmobiliarias como uno de los aspectos más relevantes de nuestra auditoría.

En relación con esta área, nuestros procedimientos de auditoría han incluido, entre otros:

- Revisión de los modelos de valoración utilizados por los expertos independientes, en colaboración con nuestros especialistas en valoraciones, cubriendo para una muestra de las valoraciones realizadas por estos, el análisis matemático de los modelos, el análisis de los flujos de caja proyectados, la revisión de las tasas de descuento y las "yields" de salida utilizadas en los cálculos, así como la revisión de los análisis de sensibilidad realizados por los expertos independientes.

- Revisión de si los flujos de caja proyectados se encuentran en línea con los contratos de arrendamiento vigentes, con rentas de mercado en aquellos que se encuentran desocupados total o parcialmente y con los resultados actuales de los activos explotados directamente por la Sociedad.

- Revisión de los desgloses incluidos en la memoria de la Sociedad requeridos por la normativa contable.

Otra información: Informe de gestión

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio 2017, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad y no forma parte integrante de las cuentas anuales.

Nuestra opinión de auditoría sobre las cuentas anuales no cubre el informe de gestión. Nuestra responsabilidad sobre el informe de gestión, de conformidad con lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas, consiste en evaluar e informar sobre la concordancia del informe de gestión con las cuentas anuales, a partir del conocimiento de la entidad obtenido en la realización de la auditoría de las citadas cuentas y sin incluir información distinta de la obtenida como evidencia durante la misma. Asimismo, nuestra responsabilidad consiste en evaluar e informar de si el contenido y presentación del informe de gestión son conformes a la normativa que resulta de aplicación. Si, basándonos en el trabajo que hemos realizado, concluimos que existen incorrecciones materiales, estamos obligados a informar de ello.

Sobre la base del trabajo realizado, según lo descrito en el párrafo anterior, la información que contiene el informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2017 y su contenido y presentación son conformes a la normativa que resulta de aplicación.

Responsabilidad de los administradores en relación con las cuentas anuales

Los administradores son responsables de formular las cuentas anuales adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, que se identifica en la nota 2 de la memoria adjunta, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

En la preparación de las cuentas anuales, los administradores son responsables de la valoración de la capacidad de la Sociedad para continuar como empresa en funcionamiento, revelando, según corresponda, las cuestiones relacionadas con la empresa en funcionamiento y utilizando el principio contable de empresa en funcionamiento excepto si los administradores tienen intención de liquidar la sociedad o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales en su conjunto están libres de incorrección material, debida a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión.

Seguridad razonable es un alto grado de seguridad pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España siempre detecte una incorrección material cuando existe. Las incorrecciones pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en las cuentas anuales.

Como parte de una auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas, o la elusión del control interno.

- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad.

- Evaluamos si las políticas contables aplicadas son adecuadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por los administradores.

- Concluimos sobre si es adecuada la utilización, por los administradores, del principio contable de empresa en funcionamiento y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad de la Sociedad para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en las cuentas anuales o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, los hechos o condiciones futuros pueden ser la causa de que la Sociedad deje de ser una empresa en funcionamiento.

- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de las cuentas anuales, incluida la información revelada, y si las cuentas anuales representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran expresar la imagen fiel.

Nos comunicamos con los administradores de la entidad en relación con, entre otras cuestiones, el alcance y el momento de realización de la auditoría planificados y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.

Entre los riesgos significativos que han sido objeto de comunicación a los administradores de la entidad, determinamos los que han sido de la mayor significatividad en la auditoría de las cuentas anuales del periodo actual y que son, en consecuencia, los riesgos considerados más significativos.

Describimos esos riesgos en nuestro informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente la cuestión.

ERNST & YOUNG, S.L.
(Inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas con el Nº S0530)

Fernando González Cuervo
(Inscrito en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas con el Nº 21268)

23 de abril de 2018

AUDITORES
INSTITUTO DE CENSORES JURADOS DE CUENTAS DE ESPAÑA

ERNST & YOUNG, S.L.

Año 2018 Nº 01/18/04099
SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

Informe de auditoría de cuentas sujeto a la normativa de auditoría de cuentas española o internacional

IBERIAN ASSETS, S.A.

Cuentas Anuales e Informe de Gestión correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

ÍNDICE

- Balance de situación al 31 de diciembre de 2017
- Cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017
- Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017
- Estado de flujos de efectivo correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017
- Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017
- Informe de gestión correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

IBERIAN ASSETS, S.A.
Balance de situación al 31 de diciembre de 2017
(Expresado en miles de euros)

ACTIVO	Notas	2017	2016
ACTIVO NO CORRIENTE		**218.642**	**218.655**
Inversiones inmobiliarias	**5**	**213.796**	**213.731**
Inversiones inmobiliarias		213.796	213.731
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	**6**	**6**	**49**
Instrumentos de patrimonio empresas del grupo		6	49
Inversiones financieras a largo plazo	**7**	**4.235**	**4.080**
Instrumentos de patrimonio		30	54
Otros activos financieros l/p		4.205	4.026
Activos por impuesto diferido	**12.2**	**605**	**795**
ACTIVO CORRIENTE		**6.728**	**7.926**
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar		**3.509**	**3.516**
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	7.1	329	483
Deudores varios	7.1	186	89
Activos por impuesto corriente	12.1	2.994	2.944
Inversiones financieras a corto plazo	**7**	**14**	**3**
Otros activos financieros		14	3
Periodificaciones C/P	**15**	**411**	**372**
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	**8**	**2.794**	**4.035**
Tesorería		2.794	4.035
TOTAL ACTIVO		**225.370**	**226.581**

Las notas 1 a 19 descritas en la memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2017.

IBERIAN ASSETS, S.A.
Balance al 31 de diciembre de 2017
(Expresado en miles de euros)

PATRIMONIO NETO Y PASIVO	Notas	2017	2016
PATRIMONIO NETO		**96.873**	**88.626**
FONDOS PROPIOS		96.957	89.024
Capital	9.1	13.801	13.855
Capital escriturado		13.801	13.855
Prima de emisión	9.2	44.175	44.175
Reservas	9.3	30.013	21.687
Legal y estatutarias		2.771	2.771
Otras reservas		27.242	18.916
Resultado del ejercicio	3	8.968	9.307
AJUSTES POR CAMBIOS DE VALOR	11	(84)	(398)
Operaciones de cobertura		(84)	(398)
PASIVO NO CORRIENTE		**74.108**	**120.179**
Deudas a largo plazo	10	49.169	91.239
Deudas con entidades de crédito		43.553	85.399
Otros pasivos financieros l/p		5.616	5.589
Derivados l/p		-	251
Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	10.2	13.201	16.814
Pasivos por impuesto diferido	12.2	11.738	12.126
PASIVO CORRIENTE		**54.389**	**17.776**
Deudas a corto plazo	10	42.788	12.712
Deudas con entidades de crédito c/p		42.013	12.432
Otros pasivos financieros		573	-
Derivados c/p		202	280
Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	10.2	6.180	-
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar		5.421	4.959
Proveedores, empresas del grupo y asociadas	10.2	135	129
Acreedores varios	10.2	1.138	569
Otras deudas con las Administraciones Públicas	12	363	396
Pasivos por impuesto corriente	12	3.308	3.437
Anticipos de clientes	10.2	477	428
Periodificaciones a c/p		-	105
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO		**225.370**	**226.581**

Las notas 1 a 19 descritas en la memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2017.

IBERIAN ASSETS, S.A.
Cuenta de pérdidas y ganancias correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2017

(Expresada en miles de euros)

	Notas	2017	2016
OPERACIONES CONTINUADAS			
Importe neto de la cifra de negocios	13.1	33.871	34.483
Prestaciones de servicios		33.871	34.483
Otros gastos de explotación		(14.725)	(14.083)
Servicios exteriores	13.2	(13.092)	(12.940)
Tributos		(1.255)	(1.247)
Perdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales	7.1	(126)	142
Otros gastos de gestión corriente		(252)	(38)
Amortización del inmovilizado	5	(5.580)	(5.877)
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado		(77)	(189)
Resultado por enajenaciones y otras		(77)	(189)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		13.489	14.334
Ingresos financieros	13.3	-	2
De valores negociables y otros instrumentos financieros		-	2
De terceros		-	2
Gastos financieros	13.4	(1.472)	(1.882)
Por deudas con empresas del grupo y asociadas		(626)	(890)
Por deudas con terceros		(846)	(992)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	6	(43)	(47)
Deterioro y pérdidas		(43)	(47)
RESULTADO FINANCIERO		(1.515)	(1.927)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		11.974	12.407
Impuesto sobre beneficios	12.1	(3.006)	(3.100)
RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS		8.968	9.307
RESULTADO DEL EJERCICIO	3	8.968	9.307

Las notas 1 a 19 descritas en la memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de Pérdidas y Ganancias al 31 de diciembre de 2017.

IBERIAN ASSETS, S.A.

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

(Expresado en miles de euros)

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

	Notas	2017	2016
RESULTADO DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS	**3**	**8.968**	**9.307**
Ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio neto			
Por coberturas de flujos de efectivo	11 y 12.1	66	343
Efecto impositivo	11 y 12.1	(17)	(85)
TOTAL INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE EN EL PATRIMONIO NETO		**49**	**258**
TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS			
Por coberturas de flujos de efectivo		(354)	(338)
Efecto impositivo		89	85
TOTAL TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS		**(265)**	**(253)**
TOTAL INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS		**8.752**	**9.312**

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

	Capital escriturado (Nota 9)	Prima de emisión (Nota 9)	Reservas (Nota 9)	Resultado del ejercicio (Nota 3)	Ajuste cambio de valor (Nota 11)	TOTAL
SALDO FINAL DEL AÑO 2015	**13.855**	**44.175**	**12.754**	**8.933**	**(403)**	**79.314**
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	9.307	5	9.312
Distribución del resultado del ejercicio anterior	-	-	8.933	(8.933)	-	-
SALDO, FINAL DEL AÑO 2016	**13.855**	**44.175**	**21.687**	**9.307**	**(398)**	**88.626**
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	8.968	314	9.282
Distribución del resultado del ejercicio anterior	-	-	9.307	(9.307)	-	-
Otras variaciones del patrimonio neto	(54)	-	(981)	-	-	(1.035)
SALDO, FINAL DEL AÑO 2017	**13.801**	**44.175**	**30.013**	**8.968**	**(84)**	**96.873**

IBERIAN ASSETS, S.A.
Estado de flujos de efectivo correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017
(Expresado en miles de euros)

	Notas	2017	2016
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACION			
Resultado del ejercicio antes de impuestos		**11.974**	**12.407**
Ajustes del ejercicio		**7.298**	**7.851**
Amortización del inmovilizado	5	5.580	5.877
Correcciones valorativas por deterioro	5, 6 y 7	169	(95)
Resultado por bajas y enajenaciones del inmovilizado		77	189
Ingresos financieros	13.3	-	(2)
Gastos financieros	13.4	1.472	1.882
Cambios en el capital corriente		**(789)**	**1.632**
Deudores y otras cuentas a cobrar		(259)	167
Acreedores y otras cuentas a pagar		(704)	1.960
Otros pasivos corrientes		573	(164)
Otros activos y pasivos no corrientes		(388)	(387)
Otros activos corrientes		(11)	56
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación		**(3.760)**	**(3.909)**
Pagos de intereses		(817)	(1.027)
Cobro de intereses		-	2
Pago por impuesto de beneficios		(2.943)	(2.884)
		-	
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACION		**14.723**	**17.981**
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSION			
Pagos por inversiones		**(4.664)**	**(2.092)**
Inversiones en capital		109	(167)
Inversiones inmobiliarias	5	(4.773)	(1.925)
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSION		**(4.664)**	**(2.092)**
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACION			
Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero		**(10.265)**	**(18.671)**
Emisión		2.000	(7.454)
Deudas con empresas del grupo y asociadas	10	2.000	(7.454)
Devolución y amortización		(12.265)	(11.217)
Deudas con entidades de crédito		(12.265)	(11.217)
Devolución de Fondos Propios		(1.035)	-
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACION		**(11.300)**	**(18.671)**
AUMENTO/DISMINUCION NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES		**(1.241)**	**(2.782)**
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	8	4.035	6.817
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	8	2.794	4.035

IBERIAN ASSETS, S.A.
Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

1. ACTIVIDAD DE LA EMPRESA

Iberian Assets, S.A., (en adelante, la Sociedad) se constituyó por tiempo indefinido el 22 de mayo de 2001 bajo la denominación social de Myrca 2001, S.L. Sociedad Unipersonal, inscribiéndose en el Registro Mercantil de Madrid con fecha 25 de mayo de 2001.

Con fecha 31 de octubre de 2001, cambia su denominación social por la de ING REAL ESTATE INVERSIONES, S.L., Sociedad Unipersonal. Con fecha 11 de septiembre de 2002, vuelve a cambiar su denominación social, pasando a denominarse Iberian Assets, S.L. Con fecha 11 de octubre de 2002 la Sociedad se transforma en Sociedad Anónima.

El objeto social de la Sociedad y su actividad principal consiste en la adquisición, explotación compraventa alquiler de cualquier tipo de bienes inmuebles.

La Sociedad podrá desarrollar las actividades de inversión inmobiliaria y, dentro de ella, la prestación de servicios de estudio, promoción, proyección, organización, administración, control y asesoramiento económico de empresas, patrimonios e inversiones inmobiliarias, servicios técnicos de proyecto, control y dirección de obras de edificaciones y de ingeniería, la realización de planes y proyectos urbanísticos.

Actualmente su actividad principal se centra en la explotación y alquiler de cuatro Centros Comerciales, uno situado en Zaragoza (Gran Casa), dos en Baracaldo (Max Center y Max Ocio) y otro en Camargo (Valle Real).

Las actividades enumeradas podrán también ser desarrolladas por la Sociedad, total o parcialmente, de modo indirecto, mediante la participación en otras sociedades con objeto idéntico o análogo.

Con fecha 2 de noviembre de 2001, la Sociedad y Bishop Investment Spain, S.L. (posteriormente Zubiarte Inversiones Inmobiliarias, S.A.), formularon conjuntamente una OPA de Acciones de la sociedad Filo, S.A. (de aquí en adelante Filo). La fianza no ha sido renovada en la novación de la financiación celebrada en su día.

La información relativa a los activos asignados a la Sociedad en el proceso de fusión y escisión, así como el patrimonio neto escindido a favor de la Sociedad se recoge en las cuentas anuales del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2002.

Con fecha 17 de septiembre de 2003, los Consejos de Administración de la Sociedad y de Inmolor, S.A., Sociedad Unipersonal, sociedad íntegramente participada por la Sociedad, aprobaron el proyecto de fusión por absorción de Inmolor, S.A., Sociedad Unipersonal (sociedad absorbida), por la Sociedad (sociedad absorbente), teniendo efectos contables 1 de enero de 2003.

Inmolor, S.A., Sociedad Unipersonal, era copropietaria de un Centro Comercial sito en Camargo (Santander), siendo su actividad principal la venta y alquiler de locales en el mencionado Centro Comercial.

Para realizar la actividad de explotación del parking del Centro Comercial Gran Casa, la Sociedad tiene constituido un negocio conjunto, a través de una comunidad de bienes.

A 31 de diciembre de 2017, su domicilio social se encuentra en Paseo Castellana 202 planta 8ª, de Madrid.

Al 31 de diciembre, la Sociedad no tiene trabajadores. La gestión administrativa la realizan sus administradores a través de la organización en España del Grupo CBRE.

2. BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES

Las cuentas anuales se han preparado de acuerdo con el Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, el cual fue modificado en 2016 por el Real Decreto 602/2016, de 2 de diciembre, así como con las normas de Adaptación Sectorial del Plan General de Contabilidad a las Empresas Inmobiliarias, así como con el resto de la legislación mercantil vigente.

Las cifras incluidas en las cuentas anuales están expresadas en miles de euros, salvo que se indique lo contrario.

2.1 Imagen fiel

Las cuentas anuales se han preparado a partir de los registros auxiliares de contabilidad de la Sociedad, habiéndose aplicado las disposiciones legales vigentes en materia contable con la finalidad de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad. El estado de flujos de efectivo se ha preparado con el fin de informar verazmente sobre el origen y la utilización de los activos monetarios representativos de efectivo y otros activos líquidos equivalentes de la Sociedad.

Estas cuentas anuales han sido formuladas por el Consejo de Administración y se someterán a la aprobación de la Junta General de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación.

2.2 Comparación de la información

De acuerdo con la legislación mercantil, se presenta, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de cambios en el patrimonio neto y del estado de flujos de efectivo, además de las cifras del ejercicio 2017, las correspondientes al ejercicio anterior. En la memoria también se incluye información cuantitativa del ejercicio anterior, salvo cuando una norma contable específicamente establece que no es necesario.

2.3 Principio de empresa en funcionamiento

El Fondo de Maniobra de la Sociedad es negativo al 31 de diciembre de 2017 por importe de 47.661 miles de euros (negativo de 9.850 miles al 31 de diciembre de 2016). Esta situación ha sido solventada por la sociedad al haber acordado la extensión del vencimiento de sus deudas a corto plazo con entidades de créditos, hasta el 31 de marzo de 2020. Por otro lado, la Sociedad muestra al 31 de diciembre de 2017 un resultado positivo por valor de 8.968 miles de euros (resultado positivo de 9.307 miles de euros en 2016).

En consecuencia, los administradores de la Sociedad han preparado estas cuentas anuales bajo el principio de empresa en funcionamiento, asumiendo que la actividad de la Sociedad continuará en el futuro y por tanto que los activos serán realizados y los pasivos liquidados por los importes y clasificación con que figuran en las cuentas anuales.

2.4 Aspectos críticos de la valoración y estimación de la incertidumbre

En la preparación de las cuentas anuales de la Sociedad, los administradores han realizado estimaciones para determinar el valor contable de algunos de los activos, pasivos, ingresos y gastos y sobre los desgloses de los pasivos contingentes. Estas estimaciones se han realizado sobre la base

de la mejor información disponible al cierre del ejercicio. Sin embargo, dada la incertidumbre inherente a las mismas podrían surgir acontecimientos futuros que obliguen a modificarlas en los próximos ejercicios, lo cual se realizaría, en su caso, de forma prospectiva.

Los supuestos clave acerca del futuro, así como otros datos relevantes sobre la estimación de la incertidumbre en la fecha de cierre del ejercicio, que llevan asociados un riesgo importante de suponer cambios significativos en el valor de los activos o pasivos en el próximo ejercicio son los siguientes:

Deterioro del valor de los activos no corrientes

La valoración de los activos no corrientes, distintos de los financieros, requiere la realización de estimaciones con el fin de determinar su valor recuperable, a los efectos de evaluar un posible deterioro, especialmente de las inversiones inmobiliarias. Para determinar este valor recuperable los administradores de la Sociedad han encargado a Cushman&Wakefield la realización de una valoración en la que se estiman los flujos de efectivo futuros esperados de la inversión inmobiliaria y que utilicen una tasa de descuento apropiada para calcular el valor actual de esos flujos de efectivo y considerando las condiciones actuales de mercado siguiendo las directrices del Royal Institution of Chartered Surveyors.

Activos por impuesto diferido

Los activos por impuesto diferido se registran para todas aquellas diferencias temporarias deducibles, bases imponibles negativas pendientes de compensar y deducciones pendientes de aplicar, para las que es probable que la Sociedad disponga de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos. Para determinar el importe de los activos por impuesto diferido que se pueden registrar, los administradores estiman los importes y las fechas en las que se obtendrán las ganancias fiscales futuras y el periodo de reversión de las diferencias temporarias imponibles.

La Sociedad ha registrado en el ejercicio 2017 activos por impuesto diferido por importe de 605 miles de euros (795 miles de euros al 31 de diciembre de 2016) correspondientes a las diferencias temporarias deducibles (Nota 12.2).

3. APLICACIÓN DE RESULTADOS

La propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2017, formulada por los administradores y que se espera sea aprobada por la Junta General de Accionistas, es la siguiente:

(Miles de euros)	2017
Base de reparto	
Saldo de la cuenta de pérdidas y ganancias (beneficio)	8.968
	8.968
Aplicación	
Reservas voluntarias	8.968
	8.968

A 31 de diciembre de 2016, la aplicación del resultado fue a reservas voluntarias por importe de 9.307 miles de euros.

4. NORMAS DE REGISTRO Y VALORACIÓN

Los principales criterios de registro y valoración utilizados por la Sociedad en la elaboración de estas cuentas anuales son los siguientes:

4.1 Inversiones inmobiliarias

Las inversiones inmobiliarias al 31 de diciembre de 2017 y 2016 corresponden en su totalidad a los elementos que componen los Centros Comerciales propiedad de la Sociedad y que se encuentran arrendados a terceros.

Las inversiones inmobiliarias se valoran inicialmente a su precio de adquisición, que incluye los gastos adicionales que se producen hasta la puesta en condiciones de funcionamiento del bien, o al valor que fue asignado por el experto independiente para aquellos activos provenientes del proceso de fusión y escisión de Filo, calculado en función del valor de mercado de los mismos, cuyo valor asignado ascendió a 249.181 miles de euros.

Como consecuencia de la fusión por absorción de la Sociedad con Inmolor, S.A., Sociedad Unipersonal en el ejercicio 2003, se puso de manifiesto una diferencia positiva de fusión, por importe de 16.011 miles de euros, que fue asignada como mayor valor del inmovilizado aportado por la sociedad absorbida.

Los gastos financieros de los créditos de plazo superior al año directamente relacionado con la construcción del Centro Comercial Valle Real, fueron capitalizados como parte del coste hasta la puesta en marcha del mismo. Para el resto de inmovilizado no se han capitalizado intereses de préstamos.

Las altas desde la asignación de los Centros Comerciales en el proceso de fusión y escisión de Filo han sido valoradas inicialmente por su coste, ya sea éste el precio de adquisición o el coste de producción. Después del reconocimiento inicial, las inversiones inmobiliarias se valoran por su coste, menos la amortización acumulada y, en su caso, el importe acumulado de las correcciones por deterioro registradas.

En el coste de aquellos activos adquiridos o producidos después del 1 de enero de 2008, que necesitan más de un año para estar en condiciones de uso, se incluyen los gastos financieros devengados antes de la puesta en condiciones de funcionamiento de la inversión inmobiliaria que cumplen con los requisitos para su capitalización.

Asimismo, forma parte del valor de las inversiones inmobiliarias, la estimación inicial del valor actual de las obligaciones asumidas derivadas del desmantelamiento o retiro y otras asociadas al activo, tales como costes de rehabilitación, cuando estas obligaciones dan lugar al registro de provisiones.

Las reparaciones que no representan una ampliación de la vida útil y los costes de mantenimiento son cargados en la cuenta de pérdidas y ganancias en el ejercicio en que se producen. Los costes de ampliación o mejora que dan lugar a un aumento de la capacidad productiva o a un alargamiento de la vida útil de los bienes, son incorporados al activo como mayor valor del mismo, dándose de baja, en su caso, el valor contable de los elementos sustituidos.

Los costes relacionados con grandes reparaciones de los elementos de las inversiones inmobiliarias se capitalizan en el momento en el que se incurren y se amortizan durante el periodo que medie hasta la siguiente gran reparación.

La amortización de los elementos de las inversiones inmobiliarias se realiza, desde el momento en el que están disponibles para su puesta en funcionamiento, de forma lineal durante su vida útil estimada, la cual es como sigue:

	Años de vida útil
Construcciones	20 - 50 años
Otras instalaciones	3 - 20 años
Mobiliario	10 - 20 años
Equipos para procesos de información	8 años
Otro inmovilizado material	4 años

En cada cierre de ejercicio, la Sociedad revisa los valores residuales, las vidas útiles y los métodos de amortización de las inversiones inmobiliarias y si procede, se ajustan de forma prospectiva.

4.2 Deterioro del valor de los activos no financieros

Al menos al cierre del ejercicio, los administradores de la Sociedad evalúan si existen indicios de que el inmovilizado intangible y las inversiones inmobiliarias puedan estar deteriorados. Si existen indicios, se estiman sus importes recuperables.

El importe recuperable es el mayor entre el valor razonable menos los costes de venta y el valor en uso. Cuando el valor contable es mayor que el importe recuperable se produce una pérdida por deterioro. El valor en uso es el valor actual de los flujos de efectivo futuros esperados, utilizando tipos de interés de mercado sin riesgo, ajustados por los riesgos específicos asociados al activo.

Las correcciones valorativas por deterioro y su reversión se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias. Las correcciones valorativas por deterioro se revierten cuando las circunstancias que las motivaron dejan de existir. La reversión del deterioro tiene como límite el valor contable del activo que figuraría si no se hubiera reconocido previamente el correspondiente deterioro del valor.

4.3 Arrendamientos

Los contratos se califican como arrendamientos financieros cuando de sus condiciones económicas se deduce que se transfieren al arrendatario sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo objeto del contrato. En caso contrario, los contratos se clasifican como arrendamientos operativos.

Sociedad como arrendador

Los centros comerciales se encuentran arrendados a terceros. Estos arrendamientos se califican como arrendamientos operativos.

Los ingresos derivados de los arrendamientos operativos se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias cuando se devengan. Los costes directos imputables a los contratos se incluyen como mayor valor de los activos arrendados y se reconocen como gasto durante el plazo de los contratos de arrendamiento, aplicando el mismo criterio utilizado para el reconocimiento de los ingresos del arrendamiento.

4.4 Activos financieros

Clasificación y valoración

Préstamos y partidas a cobrar

En esta categoría se registran los créditos por operaciones comerciales y no comerciales, que incluyen los activos financieros cuyos cobros son de cuantía determinada o determinable, que no se negocian

en un mercado activo y para los que se estima recuperar todo el desembolso realizado por la Sociedad, salvo, en su caso, por razones imputables a la solvencia del deudor.

En su reconocimiento inicial en el balance, se registran por su valor razonable, que, salvo evidencia en contrario, es el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.

Tras su reconocimiento inicial, estos activos financieros se valoran a su coste amortizado.

No obstante, los créditos por operaciones comerciales con vencimiento no superior a un año y que no tienen un tipo de interés contractual, cuyo importe se espera recibir en el corto plazo, se valoran inicialmente y posteriormente por su valor nominal, cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo.

La diferencia entre el valor razonable y el importe entregado de las fianzas por arrendamientos operativos no resulta significativa a los efectos de preparación de estas cuentas anuales. Conforme a la Ley de Arrendamientos Urbanos, la Sociedad está sometida al régimen de concierto de depósito con algunas Comunidades Autónomas. Según este régimen, la Sociedad viene obligada a depositar un 90% de las fianzas obtenidas de sus arrendatarios en determinadas Instituciones Oficiales. De esta forma, se clasifican en el pasivo a largo plazo del balance adjunto aquellas fianzas recibidas de los arrendatarios de los Centros Comerciales y en el activo a largo plazo del balance aquellas depositadas en las Instituciones Oficiales de dichas Comunidades Autónomas.

Inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas

Incluyen las inversiones en el patrimonio de las empresas sobre las que se tiene control (empresas del grupo).

En su reconocimiento inicial en el balance, se registran por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, es el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.

Cuando una inversión pasa a calificarse como empresa del grupo, multigrupo o asociada, se considerará como coste de dicha inversión el valor contable que debiera tener la misma inmediatamente antes de que la empresa pase a tener dicha calificación. En su caso, los ajustes valorativos previos asociados a dicha inversión contabilizados directamente en el patrimonio neto, se mantendrán en éste hasta que dicha inversión se enajene o deteriore.

Tras su reconocimiento inicial, estos activos financieros se valoran a su coste, menos, en su caso, el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro.

Cancelación

Los activos financieros se dan de baja del balance de la Sociedad cuando han expirado los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero o cuando se transfieren, siempre que en dicha transferencia se transmitan sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad.

Si la Sociedad no ha cedido ni retenido sustancialmente los riesgos y beneficios del activo financiero, éste se da de baja cuando no se retiene el control. Si la Sociedad mantiene el control del activo, continúa reconociéndolo por el importe al que está expuesta por las variaciones de valor del activo cedido, es decir, por su implicación continuada, reconociendo el pasivo asociado.

La diferencia entre la contraprestación recibida neta de los costes de transacción atribuibles, considerando cualquier nuevo activo obtenido menos cualquier pasivo asumido, y el valor en libros del activo financiero transferido, más cualquier importe acumulado que se haya reconocido directamente

en el patrimonio neto, determina la ganancia o pérdida surgida al dar de baja el activo financiero y forma parte del resultado del ejercicio en que se produce.

La Sociedad no da de baja los activos financieros en las cesiones en las que retiene sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad, tales como el descuento de efectos, las operaciones de factoring, las ventas de activos financieros con pacto de recompra a un precio fijo o al precio de venta más un interés y las titulizaciones de activos financieros en las que la Sociedad retiene financiaciones subordinadas u otro tipo de garantías que absorben sustancialmente todas las pérdidas esperadas. En estos casos, la Sociedad reconoce un pasivo financiero por un importe igual a la contraprestación recibida.

Intereses y dividendos recibidos de activos financieros

Los intereses y dividendos de activos financieros devengados con posterioridad al momento de la adquisición se registran como ingresos en la cuenta de pérdidas y ganancias. Los intereses se reconocen utilizando el método del tipo de interés efectivo y los dividendos cuando se declara el derecho a recibirlos.

A estos efectos, en la valoración inicial de los activos financieros se registran de forma independiente, atendiendo a su vencimiento, el importe de los intereses explícitos devengados y no vencidos en dicho momento, así como el importe de los dividendos acordados por el órgano competente hasta el momento de la adquisición. Se entiende por intereses explícitos aquellos que se obtienen de aplicar el tipo de interés contractual del instrumento financiero.

4.5 Deterioro del valor de los activos financieros

El valor en libros de los activos financieros se corrige por la Sociedad con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias cuando existe una evidencia objetiva de que se ha producido una pérdida por deterioro.

Para determinar las pérdidas por deterioro de los activos financieros, la Sociedad evalúa las posibles pérdidas tanto de los activos individuales, como de los grupos de activos con características de riesgo similares.

Instrumentos de deuda

Existe una evidencia objetiva de deterioro en los instrumentos de deuda, entendidos como las cuentas a cobrar, los créditos y los valores representativos de deuda, cuando después de su reconocimiento inicial ocurre un evento que supone un impacto negativo en sus flujos de efectivo estimados futuros.

La Sociedad considera como activos deteriorados (activos dudosos) aquellos instrumentos de deuda para los que existen evidencias objetivas de deterioro, que hacen referencia fundamentalmente a la existencia de impagados, incumplimientos, refinanciaciones y a la existencia de datos que evidencien la posibilidad de no recuperar la totalidad de los flujos futuros pactados o que se produzca un retraso en su cobro.

En el caso de los activos financieros valorados a su coste amortizado, el importe de las pérdidas por deterioro es igual a la diferencia entre su valor en libros y el valor actual de los flujos de efectivo futuros que se estima van a generar, descontados al tipo de interés efectivo existente en el momento del reconocimiento inicial del activo. Para los activos financieros a tipo de interés variable se utiliza el tipo de interés efectivo a la fecha de cierre de las cuentas anuales. Para los deudores comerciales y otras cuentas a cobrar, la Sociedad considera como activos dudosos aquellos saldos que tienen partidas vencidas para las que no existe seguridad de su cobro.

La reversión del deterioro se reconoce como un ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias y tiene como límite el valor en libros del activo financiero que estaría registrado en la fecha de reversión si no se hubiese registrado el deterioro de valor.

Instrumentos de patrimonio

Existe una evidencia objetiva de que los instrumentos de patrimonio se han deteriorado cuando después de su reconocimiento inicial ocurre un evento o una combinación de ellos que suponga que no se va a poder recuperar su valor en libros debido a un descenso prolongado o significativo en su valor razonable.

En el caso de instrumentos de patrimonio valorados al coste, incluidos en la categoría de "Activos financieros disponibles para la venta", y de las inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas, la pérdida por deterioro se calcula como la diferencia entre su valor en libros y el importe recuperable, que es el mayor importe entre su valor razonable menos los costes de venta y el valor actual de los flujos de efectivo futuros derivados de la inversión. Salvo mejor evidencia, en la estimación del deterioro se toma en consideración el patrimonio neto de la entidad participada, corregido por las plusvalías tácitas existentes en la fecha de la valoración.

La reversión de las correcciones valorativas por deterioro se registra en la cuenta de pérdidas y ganancias, con el límite del valor en libros que tendría la inversión en la fecha de reversión si no se hubiera registrado el deterioro de valor, para las inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas; mientras que para los activos financieros disponibles para la venta que se valoran al coste no es posible la reversión de las correcciones valorativas registradas en ejercicios anteriores.

4.6 Pasivos financieros

Clasificación y valoración

Débitos y partidas a pagar

Incluyen los pasivos financieros originados por la compra de bienes y servicios por operaciones de tráfico de la Sociedad y los débitos por operaciones no comerciales que no son instrumentos derivados.

En su reconocimiento inicial en el balance, se registran por su valor razonable, que, salvo evidencia en contrario, es el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación recibida ajustado por los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.

Tras su reconocimiento inicial, estos pasivos financieros se valoran por su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias, aplicando el método del tipo de interés efectivo.

No obstante, los débitos por operaciones comerciales con vencimiento no superior a un año y que no tengan un tipo de interés contractual, así como los desembolsos exigidos por terceros sobre participaciones, cuyo importe se espera pagar en el corto plazo, se valoran por su valor nominal, cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo.

La diferencia entre el valor razonable y el importe recibido de las fianzas por arrendamientos operativos no resulta significativa a los efectos de preparación de estas cuentas anuales.

Derivados de cobertura

Incluyen los derivados financieros clasificados como instrumentos de cobertura. Los instrumentos financieros que han sido designados como instrumento de cobertura o como partidas cubiertas se valoran según lo establecido en la Nota 4.7.

Cancelación

La Sociedad da de baja un pasivo financiero cuando la obligación se ha extinguido.

Cuando se produce un intercambio de instrumentos de deuda con un prestamista, siempre que éstos tengan condiciones sustancialmente diferentes, se registra la baja del pasivo financiero original y se reconoce el nuevo pasivo financiero que surge. De la misma forma se registra una modificación sustancial de las condiciones actuales de un pasivo financiero.

La diferencia entre el valor en libros del pasivo financiero, o de la parte del mismo que se haya dado de baja, y la contraprestación pagada, incluidos los costes de transacción atribuibles, y en la que se recoge asimismo cualquier activo cedido diferente del efectivo o pasivo asumido, se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que tenga lugar.

Cuando se produce un intercambio de instrumentos de deuda que no tengan condiciones sustancialmente diferentes, el pasivo financiero original no se da de baja del balance, registrando el importe de las comisiones pagadas como un ajuste de su valor contable. El nuevo coste amortizado del pasivo financiero se determina aplicando el tipo de interés efectivo, que es aquel que iguala el valor en libros del pasivo financiero en la fecha de modificación con los flujos de efectivo a pagar según las nuevas condiciones.

4.7 Coberturas contables

La Sociedad realiza operaciones de cobertura de flujos de efectivo de los préstamos recibidos a tipo de interés variable.

Sólo se designan como operaciones de cobertura aquellas que eliminan eficazmente algún riesgo inherente al elemento o posición cubierta durante todo el plazo previsto de cobertura, lo que implica que desde su contratación se espera que ésta actúe con un alto grado de eficacia (eficacia prospectiva) y que exista una evidencia suficiente de que la cobertura ha sido eficaz durante la vida del elemento o posición cubierta (eficacia retrospectiva).

Las operaciones de cobertura se documentan de forma adecuada, incluyendo la forma en que se espera conseguir y medir su eficacia, de acuerdo con la política de gestión de riesgos de la Sociedad.

La Sociedad para medir la eficacia de las coberturas realiza pruebas para verificar que las diferencias producidas por las variaciones del valor de los flujos del elemento cubierto y su cobertura se mantienen dentro de un rango de variación del 80% al 125% a lo largo de la vida de las operaciones, cumpliendo así las previsiones establecidas en el momento de la contratación.

Cuando en algún momento deja de cumplirse esta relación, las operaciones de cobertura dejan de ser tratadas como tales y son reclasificadas a derivados de negociación.

A efectos de su valoración, la Sociedad clasifica las operaciones de cobertura realizadas como coberturas de flujos de efectivo: Cubren la exposición al riesgo de la variación en los flujos de efectivo atribuibles a cambios en los tipos de interés de los préstamos recibidos. Para cambiar los tipos variables por tipos fijos se contratan permutas financieras.

La parte de la ganancia o la pérdida del instrumento de cobertura, que se ha determinado como cobertura eficaz, se reconoce transitoriamente en el patrimonio neto, imputándose a la cuenta de pérdidas y ganancias en el ejercicio o ejercicios en los que la operación cubierta afecta al resultado.

4.8 Efectivo y otros activos líquidos equivalentes

Este epígrafe incluye el efectivo en caja, las cuentas corrientes bancarias y los depósitos y adquisiciones temporales de activos que cumplen con todos los siguientes requisitos:

- Son convertibles en efectivo.
- En el momento de su adquisición su vencimiento no era superior a tres meses.
- No están sujetos a un riesgo significativo de cambio de valor.
- Forman parte de la política de gestión normal de tesorería de la Sociedad.

4.9 Provisiones y contingencias

Los pasivos que resultan indeterminados respecto a su importe o a la fecha en que se cancelarán se reconocen en el balance como provisiones cuando la Sociedad tiene una obligación actual (ya sea por una disposición legal, contractual o por una obligación implícita o tácita), surgida como consecuencia de sucesos pasados, que se estima probable que suponga una salida de recursos para su liquidación y que es cuantificable.

Las provisiones se valoran por el valor actual de la mejor estimación posible del importe necesario para cancelar o transferir a un tercero la obligación, registrándose los ajustes que surjan por la actualización de la provisión como un gasto financiero conforme se van devengando. Cuando se trata de provisiones con vencimiento inferior o igual a un año, y el efecto financiero no es significativo, no se lleva a cabo ningún tipo de descuento. Las provisiones se revisan a la fecha de cierre de cada balance y son ajustadas con el objetivo de reflejar la mejor estimación actual del pasivo correspondiente en cada momento.

Por otra parte, se consideran pasivos contingentes aquellas posibles obligaciones, surgidas como consecuencia de sucesos pasados, cuya materialización está condicionada a que ocurran eventos futuros que no están enteramente bajo el control de la Sociedad y aquellas obligaciones presentes, surgidas como consecuencia de sucesos pasados, para las que no es probable que haya una salida de recursos para su liquidación o no se pueden valorar con suficiente fiabilidad. Estos pasivos no son objeto de registro contable, detallándose los mismos en la memoria, excepto cuando la salida de recursos sea remota.

4.10 Impuesto sobre beneficios

El gasto por impuesto sobre beneficios del ejercicio se calcula mediante la suma del impuesto corriente, que resulta de aplicar el correspondiente tipo de gravamen a la base imponible del ejercicio menos las bonificaciones y deducciones existentes, y de las variaciones producidas durante dicho ejercicio en los activos y pasivos por impuestos diferidos registrados. Se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias, excepto cuando corresponde a transacciones que se registran directamente en el patrimonio neto, en cuyo caso el impuesto correspondiente también se registra en el patrimonio neto.

Los impuestos diferidos se registran para las diferencias temporarias existentes en la fecha del balance entre la base fiscal de los activos y pasivos y sus valores contables. Se considera como base fiscal de un elemento patrimonial el importe atribuido al mismo a efectos fiscales.

El efecto impositivo de las diferencias temporarias se incluye en los correspondientes epígrafes de "Activos por impuesto diferido" y "Pasivos por impuesto diferido" del balance.

La Sociedad reconoce un pasivo por impuesto diferido para todas las diferencias temporarias imponibles, salvo, en su caso, para las excepciones previstas en la normativa vigente.

La Sociedad reconoce los activos por impuesto diferido para todas las diferencias temporarias deducibles, créditos fiscales no utilizados y bases imponibles negativas pendientes de compensar, en la medida en que resulte probable que la Sociedad disponga de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos, salvo, en su caso, para las excepciones previstas en la normativa vigente.

En la fecha de cierre de cada ejercicio la Sociedad evalúa los activos por impuesto diferido reconocido y aquellos que no se han reconocido anteriormente. En base a tal evaluación, la Sociedad procede a dar de baja un activo reconocido anteriormente si ya no resulta probable su recuperación, o procede a registrar cualquier activo por impuesto diferido no reconocido anteriormente siempre que resulte probable que la Sociedad disponga de ganancias fiscales futuras que permitan su aplicación.

Los activos y pasivos por impuesto diferido se valoran a los tipos de gravamen esperados en el momento de su reversión, según la normativa vigente aprobada, y de acuerdo con la forma en que racionalmente se espera recuperar o pagar el activo o pasivo por impuesto diferido.

Los activos y pasivos por impuesto diferido no se descuentan y se clasifican como activos y pasivos no corrientes, independientemente de la fecha esperada de realización o liquidación.

4.11 Aspectos medioambientales

Los costes incurridos en la adquisición de sistemas, equipos e instalaciones cuyo objeto sea la eliminación, limitación o el control de los posibles impactos que pudiera ocasionar el normal desarrollo de la actividad de la Sociedad sobre el medio ambiente, se consideran inversiones en inmovilizado.

El resto de los gastos relacionados con el medio ambiente, distintos de los realizados para la adquisición de elementos de inmovilizado, se consideran gastos del ejercicio.

Por lo que respecta a las posibles contingencias de carácter medioambiental que pudieran producirse, los administradores consideran que dada la naturaleza de la actividad desarrollada por la Sociedad, su impacto es poco significativo, estando en todo caso suficientemente cubiertas con las pólizas de seguro que tienen suscritas.

4.12 Clasificación de los activos y pasivos entre corrientes y no corrientes

Los activos y pasivos se presentan en el balance clasificados entre corrientes y no corrientes. A estos efectos, los activos y pasivos se clasifican como corrientes cuando están vinculados al ciclo normal de explotación de la Sociedad y se esperan vender, consumir, realizar o liquidar en el transcurso del mismo son diferentes a los anteriores y su vencimiento, enajenación o realización se espera que se produzca en el plazo máximo de un año; se mantienen con fines de negociación o se trata de efectivo y otros activos líquidos equivalentes cuya utilización no está restringida por un periodo superior a un año. En caso contrario se clasifican como activos y pasivos no corrientes.

El ciclo normal de explotación es inferior a un año para todas las actividades.

4.13 Ingresos y gastos

De acuerdo con el principio de devengo, los ingresos y gastos se registran cuando ocurren, con independencia de la fecha de su cobro o de su pago.

Ingresos por ventas y prestaciones de servicios

Los ingresos se reconocen cuando es probable que la Sociedad reciba los beneficios o rendimientos económicos derivados de la transacción y el importe de los ingresos y de los costes incurridos o a incurrir pueden valorarse con fiabilidad. Los ingresos se valoran al valor razonable de la contrapartida recibida o por recibir, deduciendo los descuentos, rebajas en el precio y otras partidas similares que la Sociedad pueda conceder, así como, en su caso, los intereses incorporados al nominal de los créditos. Los impuestos indirectos que gravan las operaciones y que son repercutibles a terceros no forman parte de los ingresos.

Los ingresos por alquileres se reconocen linealmente en el periodo de duración del contrato.

4.14 Negocios conjuntos

La Sociedad tiene constituida una Comunidad de Bienes para la explotación del parking del Centro Comercial Gran Casa (ver Nota 6). La Sociedad tiene registrada la aportación realizada a la Comunidad de Bienes como un instrumento de patrimonio, no contabilizando la parte proporcional de los activos controlados conjuntamente y de los pasivos incurridos conjuntamente, al no resultar de importe significativo. Los estados financieros de la Comunidad de Bienes se desglosan en la Nota 15.

En la cuenta de pérdidas y ganancias se registra la parte proporcional de los ingresos generados y de los gastos incurridos por el negocio conjunto que corresponden a la Sociedad, así como los gastos incurridos en relación con su participación en el negocio conjunto.

4.15 Operaciones con partes vinculadas

Las transacciones con partes vinculadas se contabilizan de acuerdo con las normas de valoración detalladas anteriormente y a valores de mercado.

5. INVERSIONES INMOBILIARIAS

El detalle y los movimientos de las distintas partidas que componen las inversiones inmobiliarias son los siguientes:

	2017				
(Miles de euros)	Saldo inicial	Altas y dotaciones	Bajas	Traspasos	Saldo final
Coste					
Terrenos	73.846	-	-	-	73.846
Construcciones	201.456	-	(96)	533	201.893
Otras instalaciones	36.059	13	(501)	420	35.991
Mobiliario	81	-	-	-	81
Otro Inmovilizado	4.774	1.357	-	-	6.131
Anticipos e inmovilizaciones materiales en curso	1.395	4.665	(312)	(953)	4.795
	317.611	6.035	(909)	-	322.737
Amortización acumulada					
Construcciones	(68.887)	(4.296)	19	-	(73.164)
Otras instalaciones	(31.993)	(598)	500	-	(32.091)
Mobiliario	(74)	(2)	-	-	(76)
Otro inmovilizado	(2.926)	(684)	-	-	(3.610)
	(103.880)	(5.580)	519	-	(108.941)
Valor neto contable	**213.731**				**213.796**

	2016				
(Miles de euros)	Saldo inicial	Altas y dotaciones	Bajas	Traspasos	Saldo final
Coste					
Terrenos	73.846	-	-	-	73.846
Construcciones	201.059	26	-	371	201.456
Otras instalaciones	35.057	25	(80)	1.057	36.059
Mobiliario	81	-	-	-	81
Otro Inmovilizado	4.646	453	(325)	-	4.774
Anticipos e inmovilizaciones materiales en curso	1.320	2.295	(792)	(1.428)	1.395
	316.009	2.799	(1.197)	-	317.611
Amortización acumulada					
Construcciones	(64.482)	(4.405)	-	-	(68.887)
Otras instalaciones	(31.297)	(754)	58	-	(31.993)
Mobiliario	(73)	(1)	-	-	(74)
Otro inmovilizado	(2.470)	(717)	261	-	(2.926)
	(98.322)	(5.877)	319	-	(103.880)
Valor neto contable	**217.687**				**213.731**

5.1 Descripción de los principales movimientos

Las principales altas del ejercicio 2017 corresponden a las obras en curso del área Foodcourt de Gran Casa por importe de 1.445 miles de euros, las obras en curso de la cubierta de Max Center por importe de 1.807 miles de euros, un Fit out entregado a Grupo deportivo Coliseo por importe de 600 miles de euros y otro Fit out entregado a Gran Tortello por importe de 653 miles de euros en el centro comercial Gran Casa.

Las principales altas del ejercicio 2016 correspondían a las obras de acondicionamiento de Decathlon por importe de 383 miles de euros, por un Fit out entregado a Deichmann por importe de 330 miles de euros, otro Fit Out a Okeysi por importe de 540 miles de euros y otro a Mir y Koc Kebac por importe de 87 miles de euros en el centro comercial Gran Casa.

A 31 de diciembre de 2017 los principales traspasos corresponden a la activación de las obras de adecuación para la entrada de Grupo deportivo Coliseo por importe de 725 miles de euros, y a la activación de escaleras mecánicas de Max Center por importe de 120 miles de euros.

A 31 de diciembre de 2016 los principales traspasos correspondían a la activación de los sistemas contra incendios en el centro comercial Max Ocio por importe de 397 miles de euros, a obras de adecuación de cuatro rampas Max Center por importe de 134 miles de euros, al cambio de las chimeneas para la salida de humos en Max Ocio por importe de 90 miles de euros, al cambio de contadores de agua en el centro comercial Valle Real por importe de 64 miles de euros, obras de adecuación en Imaginarium por importe de 50 miles de euros, y a las obras de acondicionamiento de Okeysi por importe de 142 miles de euros en el centro comercial Gran Casa.

Las bajas del ejercicio 2017, son principalmente debidas a las bajas de instalaciones por valor de 190 miles de euros como consecuencia de las obras de acondicionamiento, 281 miles de euros de baja por demoliciones para la entrada del Grupo Deportivo Coliseo en el centro comercial de Gran Casa, y la baja de cuatro escaleras mecánicas en Max Center por importe de 310 miles de euros.

Las bajas del ejercicio 2016, fueron principalmente debidas a las bajas de los antiguos sistemas contra incendios en Max Ocio por importe de 63 miles de euros, a la baja de dos Fit Out de Marca Dinamica por importe de 162,5 miles de euros cada uno y a los antiguos contadores de agua en Valle Real por importe de 17 miles de euros.

5.2 Arrendamientos operativos

Las inversiones inmobiliarias están arrendadas a terceros a través de arrendamientos operativos. Los contratos de arrendamiento tienen una duración entre 5 y 25 años, no habiendo cuotas contingentes.

Los ingresos provenientes de dichos contratos han ascendido a 26.603 miles de euros (27.009 miles de euros en el ejercicio 2016) (Nota 13.1).

Los gastos asociados a las inversiones inmobiliarias que han generado ingresos se corresponden con su amortización anual por 5.580 miles de euros (5.877 miles de euros en el ejercicio 2016) (Nota 5) y los gastos de administración y mantenimiento por importe de 13.092 miles de euros (12.940 miles de euros en el ejercicio 2016) (Nota 13.2), de los cuales se han refacturado a los inquilinos 7.268 miles de euros (7.474 miles de euros en el ejercicio 2016) (Nota 13.1).

Los cobros futuros mínimos de los contratos de arrendamiento operativo no cancelables al 31 de diciembre son los siguientes:

(Miles de euros)	2017	2016
Hasta un año	24.648	25.165
Entre uno y cinco años	75.114	73.758
Más de cinco años	64.192	65.314
	163.954	**164.237**

Algunos de estos contratos de arrendamiento en vigor a 31 de diciembre tienen cláusulas de cancelación anticipada ejercitables por los inquilinos con un preaviso que suele oscilar entre 6 y 12 meses.

5.3 Otra información

Al 31 de diciembre, existen elementos en uso y totalmente amortizados según el siguiente detalle:

(Miles de euros)	2017	2016
Construcciones	4.457	4.457
Otras instalaciones	27.080	27.217
Mobiliario	66	66
Fit Out	2.093	1.277
Total	**33.696**	**33.017**

Las inversiones inmobiliarias se encuentran aseguradas por el valor de reconstrucción según expertos independientes.

Las fincas sobre las que se sitúan los cuatro Centros Comerciales se encuentran hipotecadas en garantía con las obligaciones adquiridas con AXA France (Nota 10.1).

La distribución de la superficie bruta alquilable en metros cuadrados de los Centros Comerciales y su grado de ocupación al 31 de diciembre es como sigue:

2017

	Total Centro	Metros cuadrados de la Sociedad	Grado de ocupación
Gran Casa (inaugurado en 1997)	77.768	38.023	89%
Max Center – Max Ocio, dos Centros Comerciales (inaugurados en 1994 y 2002)	59.406	37.329	91%
Valle Real (inaugurado en 1994)	47.666	25.314	100%
	183.840	**100.666**	

2016

	Total Centro	Metros cuadrados de la Sociedad	Grado de ocupación
Gran Casa (inaugurado en 1997)	77.100	39.650	89%
Max Center – Max Ocio, dos Centros Comerciales (inaugurados en 1994 y 2002)	59.860	37.445	93%
Valle Real (inaugurado en 1994)	47.736	25.159	100%
	184.696	**102.254**	

5.4 Determinación del valor en uso de los centros comerciales

Los valores de mercado de los centros comerciales Valle Real, Gran Casa y Max Center superan el importe del valor neto contable registrado en los estados financieros, y han sido considerados de acuerdo con las valoraciones efectuadas por el experto independiente Cushman&Wakefield a 31 de diciembre de 2017 y 2016.

- Hipótesis clave para el cálculo del valor en uso utilizadas por el tasador independiente:

La premisa de valoración utilizada para los activos inmobiliarios en renta es la de la capitalización de ingresos a partir del método de Descuentos de Flujos de Caja y Multiplicador de Salida. Para la obtención del valor razonable de los inmuebles se han seguido los siguientes pasos:

- Determinación de los flujos de ingresos y gastos derivados del negocio de alquiler de los inmuebles.
- Obtención del flujo de ingresos netos operativos antes de impuestos, amortizaciones y servicio de la deuda.
- Actualización de dichos ingresos netos utilizando una tasa de descuento de acuerdo a la naturaleza de los flujos descontados.
- Obtención de un valor residual (TV) determinado por la capitalización a perpetuidad del último flujo de ingresos netos (yield de mercado), restando los gastos derivados de la venta, y descontando a la misma tasa de descuento los ingresos netos operativos.

6. INVERSIONES EN EL PATRIMONIO DE EMPRESAS DEL GRUPO Y ASOCIADAS

El detalle y los movimientos de las distintas partidas que componen este epígrafe son los siguientes:

	2017		
(Miles de euros)	Saldo inicial	Variaciones	Saldo final
Instrumentos de patrimonio			
Coste	483	-	483
Correcciones valorativas por deterioro	(434)	(43)	(477)
	49	(43)	6

	2016		
(Miles de euros)	Saldo inicial	Variaciones	Saldo final
Instrumentos de patrimonio			
Coste	483	-	483
Correcciones valorativas por deterioro	(387)	(47)	(434)
	96	(47)	49

Con fecha 5 de diciembre de 2007 la Sociedad constituyó una Comunidad de Bienes para la explotación del parking del Centro Comercial Gran Casa, siendo su participación en esta Comunidad de Bienes del 62,37%. A pesar de tratarse de un negocio conjunto, la Sociedad no ha integrado proporcionalmente los activos y pasivos de dicha Comunidad de Bienes de acuerdo al porcentaje de participación en los estados financieros de la Sociedad, al no ser de importe significativo (ver Nota 14).

Las variaciones en las correcciones valorativas por deterioro en el ejercicio 2017 y 2016, de las participaciones en la Comunidad de Bienes del Parking de Gran Casa se calculan en base a la amortización de su inmovilizado por importe de 43 miles de euros en el ejercicio 2017 y 47 miles de euros en el ejercicio 2016.

La información relativa a empresas del grupo al 31 de diciembre es la siguiente:

	2017								
(Miles de euros)	Valor neto contable (*)	Porcentaje de participación directa	Capital	Reservas	Resultados negativos de ejercicios anteriores	Beneficios (pérdidas) del ejercicio	Total fondos propios	Prima de emisión	Resultado de explotación
Com Bienes	6	62,37%	863	(72)	(705)	(65)	21	-	(65)

	2016								
(Miles de euros)	Valor neto contable (*)	Porcentaje de participación directa	Capital	Reservas	Resultados negativos de ejercicios anteriores	Beneficios (pérdidas) del ejercicio	Total fondos propios	Prima de emisión	Resultado de explotación
Com Bienes	49	62,37%	863	(72)	(629)	(65)	97	-	(65)
	-								

(*) El % de participación de la sociedad es de (62,37%)

Los resultados de las sociedades del grupo indicados en los cuadros anteriores corresponden en su totalidad a operaciones continuadas.

7. ACTIVOS FINANCIEROS

La composición de los activos financieros, excepto las inversiones en el patrimonio de empresas del grupo y asociadas (Nota 6), al 31 de diciembre es la siguiente:

	2017	
(Miles de euros)	Créditos, derivados y otros	Total
Activos financieros a largo plazo		
Préstamos y partidas a cobrar	4.235	4.235
	4.235	4.235
Activos financieros a corto plazo		
Préstamos y partidas a cobrar	529	529
	529	529
	4.764	**4.764**

	2016	
(Miles de euros)	Créditos, derivados y otros	Total
Activos financieros a largo plazo		
Préstamos y partidas a cobrar	4.080	4.080
	4.080	4.080
Activos financieros a corto plazo		
Préstamos y partidas a cobrar	575	575
	575	575
	4.655	**4.655**

7.1 Préstamos y partidas a cobrar

El detalle de los activos financieros incluidos en esta categoría al 31 de diciembre es el siguiente:

(Miles de euros)	2017	2016
Activos financieros a largo plazo		
Fianzas y depósitos constituidos	4.205	4.026
Inversiones financieras a l/p	30	54
	4.235	**4.080**
Activos financieros a corto plazo		
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	515	572
Otros activos financieros	14	3
	529	**575**

Fianzas

Las fianzas se corresponden principalmente al depósito de las fianzas obtenidas de los arrendatarios de los locales de los Centros Comerciales en los organismos correspondientes.

Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar

La composición de este epígrafe al 31 de diciembre es la siguiente:

(Miles de euros)	2017	2016
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	329	483
Deudores varios	186	89
	515	572

Correcciones valorativas

El saldo de "Clientes por ventas y prestaciones de servicios" se presenta neto de las correcciones por deterioro. Los movimientos habidos en dichas correcciones son los siguientes:

(Miles de euros)	2017	2016
Saldo inicial	(685)	(1.091)
(Dotaciones) / Reversiones netas	(201)	133
Provisiones aplicadas a su finalidad	75	273
Saldo final	(811)	(685)

8. EFECTIVO Y OTROS ACTIVOS LÍQUIDOS EQUIVALENTES

La composición de este epígrafe al 31 de diciembre de 2017 y 2016 es la siguiente:

(Miles de euros)	2017	2016
Cuentas corrientes a la vista	2.794	4.035
	2.794	4.035

Las cuentas corrientes devengan el tipo de interés de mercado para este tipo de cuentas. No hay restricciones a la disponibilidad de estos saldos.

9. PATRIMONIO NETO - FONDOS PROPIOS

9.1 Capital escriturado

Al 31 de diciembre de 2016, el capital de la Sociedad estaba compuesto por 692.735.643 acciones de 0,02 euros de valor nominal cada una. Las acciones estaban totalmente suscritas y desembolsadas. Todas las acciones eran de la misma clase, otorgan los mismos derechos y no cotizaban en Bolsa.

Con fecha 13 de enero de 2017 la sociedad Sierra European Retail Real Estate Assets Holdings B.V vendió a la sociedad Iberian Holdings Spain, S.L., ambas del Grupo Sonae, las acciones y créditos que tenía sobre Iberian Assets, S.A.

Con fecha 13 de diciembre de 2017 se aprobó en Junta la amortización de la totalidad de las 2.700.252 acciones y una amortización de prima emisión por importe de 981 miles de euros (Ver nota 9.3) correspondientes a otros accionistas minoritarios

Por tanto, al 31 de diciembre de 2017, el capital de la Sociedad está compuesto por 690.035.391 acciones de 0,02 euros de valor nominal cada una. Las acciones están totalmente suscritas y

desembolsadas. Todas las acciones son de la misma clase, otorgan los mismos derechos y no cotizan en Bolsa.
El detalle de los accionistas y su participación en el capital al 31 de diciembre de 2017 y 2016 es el siguiente:

2017

(Miles de euros)	Porcentaje de participación	Número de acciones	Valor nominal en miles de Euros
MBO Camargo, S.A., Sociedad Unipersonal (Grupo RPFI)	50,00%	345.017.696	6.901
Iberian Holdings Spain, S.L. (Grupo Sonae)	50,00%	345.017.695	6.900
		690.035.391	**13.801**

2016

(Miles de euros)	Porcentaje de participación	Número de acciones	Valor nominal en miles de Euros
MBO Camargo, S.A., Sociedad Unipersonal (Grupo RPFI)	49,8%	345.017.693	6.901
Sierra European Retail Real Estate Assets Holdings, B.V. (Grupo Sonae)	49,8%	345.017.692	6.900
Otros accionistas	0,4%	2.700.258	54
		692.735.643	**13.855**

9.2 Prima de emisión

La prima de emisión, originada como consecuencia de la constitución de la Sociedad y de las posteriores ampliaciones de capital y reparto entre accionistas, es de libre disposición hasta el límite del importe de los resultados negativos del ejercicio y de ejercicios anteriores, incluyendo su conversión en capital social, el importe a 31 de diciembre de 2.017 asciende a 44.175 miles de euros. No ha habido movimientos en la prima de emisión durante los ejercicios 2017 y 2016.

9.3 Reservas

El detalle y los movimientos de las distintas partidas que componen las reservas son los siguientes:

	2017			
(Miles de euros)	Saldo inicial	Distribución resultado 2016	Variación	Saldo final
Reserva legal	2.771	-	-	2.771
Reservas voluntarias	18.916	9.307	(981)	27.242
	21.687			**30.013**

	2016			
(Miles de euros)	Saldo inicial	Distribución resultado 2015	Variación	Saldo final
Reserva legal	2.771	-	-	2.771
Reservas voluntarias	9.983	8.933	-	18.916
	12.754			**21.687**

El 29 de junio de 2017, la Junta General de Accionistas acordó distribuir el resultado del ejercicio 2016, que ascendía a 9.307 miles de euros, a reservas voluntarias, sin distribuir dividendos en este ejercicio. (8.933 miles de euros en el ejercicio 2016, a reservas voluntarias, sin distribuir dividendos).

De acuerdo con la Ley de Sociedades de Capital, las sociedades están obligadas a destinar un mínimo del 10% del beneficio del ejercicio a la constitución de un fondo de reserva legal hasta alcanzar, al menos, el 20% del capital social. Esta reserva, mientras no supere el límite del 20% del capital social, no es distribuible a los accionistas y sólo podrá destinarse, en el caso de no tener reservas disponibles, a la compensación de pérdidas. La reserva legal al cierre del ejercicio se encuentra totalmente constituida.

10. PASIVOS FINANCIEROS

La composición de los pasivos financieros al 31 de diciembre es la siguiente:

	2017		
(Miles de euros)	Deudas con entidades de crédito	Derivados y otros	Total
Pasivos financieros a largo plazo			
Débitos y partidas a pagar	43.553	18.817	62.370
Derivados de cobertura	-	-	-
	43.553	18.817	62.370
Pasivos financieros a corto plazo			
Débitos y partidas a pagar	42.013	8.503	50.516
Derivado de cobertura		202	202
	42.013	8.705	50.718
	85.566	**27.522**	**113.088**

	2016		
(Miles de euros)	Deudas con entidades de crédito	Derivados y otros	Total
Pasivos financieros a largo plazo			
Débitos y partidas a pagar	85.399	22.403	107.802
Derivados de cobertura	-	251	251
	85.399	22.654	108.053
Pasivos financieros a corto plazo			
Débitos y partidas a pagar	12.432	1.126	13.558
Derivado de cobertura		280	280
	12.432	1.406	13.838
	97.831	**24.060**	**121.891**

Estos importes se desglosan en el balance de la siguiente forma:

	2017		
(Miles de euros)	Deudas con entidades de crédito	Derivados y otros	Total
Pasivos financieros no corrientes			
Deudas a largo plazo	43.553	5.727	49.280
Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	-	13.201	13.201
	43.553	18.928	62.481
Pasivos financieros corrientes			
Deudas a corto plazo	42.013	664	42.677
Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	-	6.180	6.180
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	-	1.750	1.750
	42.013	8.594	50.607
	85.566	**27.522**	**113.088**

	2016		
(Miles de euros)	Deudas con entidades de crédito	Derivados y otros	Total
Pasivos financieros no corrientes			
Deudas a largo plazo	85.399	5.840	91.239
Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	-	16.814	16.814
	85.399	22.654	108.053
Pasivos financieros corrientes			
Deudas a corto plazo	12.432	280	12.712
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	-	1.126	1.126
	12.432	1.406	13.838
	97.831	**24.060**	**121.891**

Con fecha 13 de diciembre de 2017 se aprobó en Junta la amortización de la totalidad de las 2.700.258 acciones (Nota 9) correspondientes a otros accionistas minoritarios devolviendo 0,3416 euros por acción más una prima de asistencia a Junta de 0,0854 euros por acción. El importe pendiente de devolver a 31 de diciembre de 2017 asciende a 497 miles de euros y se encuentra registrado como deuda a corto plazo.

10.1 Deudas con entidades de crédito

El detalle de las deudas con entidades de crédito al 31 de diciembre es el siguiente:

(Miles de euros)	2017	2016
A largo plazo		
Préstamos y créditos de entidades de crédito	43.553	85.399
	43.553	85.399
A corto plazo		
Préstamos y créditos de entidades de crédito	41.913	12.308
Intereses devengados pendientes de pago	100	124
	42.013	12.432
	85.566	**97.831**

Préstamos y créditos de entidades de crédito

El detalle de los préstamos y créditos de entidades de crédito al 31 de diciembre es el siguiente:

(Miles de euros)	Importe pendiente de pago (incluido intereses)		Vencimiento	Tipo de interés		Gastos financieros devengados (Nota 13.4)	
	2017	2016		2017	2016	2017	2016
Préstamos hipotecarios sobre inversiones inmobiliarias							
AXA France MCI	22.447	25.848	23/11/2020	0,32%	0,34%	81	118
AXA France MCII	7.232	8.036	06/07/2018	0,67%	0,70%	52	65
AXA France MO	11.316	11.868	06/07/2018	0,57%	0,60%	67	82
AXA France GCI	6.311	10.519	30/06/2019	0,33%	0,29%	34	69
AXA France GCII	13.906	15.455	06/07/2018	0,67%	0,70%	100	125
AXA France VR	24.382	26.199	04/01/2026	0,33%	0,42%	90	133
	85.594	97.925				424	592
Gastos de formalización de deudas	(28)	(94)				66	62
	85.566	97.831				490	654

Se corresponde a los seis préstamos hipotecarios sobre los cuatro Centros Comerciales propiedad de la Sociedad, que han sido subrogados por AXA France (antes Hypothekenbank Frankfurt, A.G)

El desglose por vencimientos de los préstamos y créditos de entidades de crédito al 31 de diciembre es el siguiente:

(Miles de euros)	2017	2016
2017	-	12.308
2018	42.013	41.913
2019	7.807	7.807
2020	16.842	16.842
2021	2.404	2.404
2022 y siguientes	16.528	16.651
	85.594	**97.925**

El gasto por concepto de intereses del total de préstamos al 31 de diciembre de 2017, ha ascendido a 490 miles de euros (654 miles de euros en el ejercicio 2016) los cuales están recogidos dentro del epígrafe gastos financieros por deudas con terceros (Nota 13.4).

Los préstamos hipotecarios sobre los Centros Comerciales de Max Center y Gran Casa proceden de la escisión de Filo que se realizó con efectos de 1 de diciembre de 2002. El préstamo hipotecario sobre el Centro Comercial de Valle Real, procede de la fusión con Inmolor S.A., Sociedad Unipersonal. Con fecha 4 de julio de 2003, se formalizaron las ampliaciones de los préstamos sobre los Centros Comerciales de Max Center, Gran Casa y se contrató el de Max Ocio, adicionalmente el 20 de diciembre de 2013 se produce la novación de los préstamos de Max Center y Max Ocio.

Las principales causas de resolución anticipada del préstamo que grava el Centro Comercial de Valle Real, son las siguientes:

- Que se produzca una minusvalía superior al 20% en el valor de mercado del Centro Comercial con respecto al valor de mercado que tenía a la fecha de concesión del mismo.
- La finca debe estar asegurada contra toda clase de riesgos por importe no inferior al valor de reposición.

Las principales causas de resolución anticipada del segundo préstamo que grava los segundos préstamos de los Centros Comerciales de Max Center y Gran Casa, y del préstamo que grava el Centro Comercial Max Ocio, son las siguientes:

- La finca debe estar asegurada contra toda clase de riesgos por importe no inferior al valor de tasación a efectos del seguro.

- Que el importe anual de las rentas netas del Centro Comercial no cumpla con un ratio de cobertura del servicio de la deuda de al menos 1,1.

- Que el capital del préstamo hipotecario pendiente de amortizar supere el 75% del valor de mercado de los inmuebles.

  Que se produzca una minusvalía superior al 20% en el valor de mercado del Centro Comercial con respecto al valor de mercado que tenía a la fecha de concesión del mismo,

Al cierre del ejercicio la Sociedad ha cumplido dichos ratios satisfactoriamente.

10.2 Derivados y otros

El detalle de los pasivos financieros clasificados en esta categoría al 31 de diciembre es el siguiente:

(Miles de euros)	2017	2016
A largo plazo		
Deudas con empresas del grupo y asociadas (Nota 16.1)	13.201	16.814
Fianzas recibidas y cobros anticipados por arrendamientos	5.616	5.589
Derivados de cobertura	-	251
	18.817	**22.654**
A corto plazo		
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	1.750	1.126
Deudas con empresas del grupo y asociadas (Nota 16.1)	6.180	-
Otros pasivos financieros- Proveedores de inmovilizado	76	-
Otros pasivos financieros- Otras deudas corto plazo	497	-
Derivados de cobertura	202	280
	8.705	**1.406**

Deudas con empresa del grupo y asociadas

La composición de este epígrafe al 31 de diciembre es la siguiente:

(Miles de euros)	2017
A largo plazo	
Deuda con Iberian Holdings Spain, S.L.	6.601
Deuda con RPFI Spain B.V	6.600
A corto plazo	
Deuda con Iberian Holdings Spain, S.L.	3.060
Deuda con RPFI Spain B.V	3.120
	19.381

(Miles de euros)	2016
A largo plazo	
Deuda con Sierra European Retail Real Estate Assets Holdings B.V	8.407
Deuda con RPFI Spain B.V	8.407
A corto plazo	
Deuda con Sierra European Retail Real Estate Assets Holdings B.V	-
Deuda con RPFI Spain B.V	-
	16.814

El detalle de los préstamos y créditos con empresas del grupo al 31 de diciembre de 2017 es el siguiente:

(Miles de euros)	Importe pendiente de pago	Vencimiento	Tipo de interés	Gastos financieros devengados (Nota 13.4)
Iberian Holdings Spain, S.L.	6.601	09 diciembre 2019	3,32%	190
Iberian Holdings Spain, S.L.	3.060	30 septiembre 2018	4,05%	123
RPFI Spain B.V	6.637	09 diciembre 2019	3,32%	190
RPFI Spain B.V	3.083	30 septiembre 2018	4,05%	123
	19.381			626

El detalle de los préstamos y créditos con empresas del grupo al 31 de diciembre de 2016 era el siguiente:

(Miles de euros)	Importe pendiente de pago	Vencimiento	Tipo de interés	Gastos financieros devengados (Nota 13.4)
Sierra European Retail Real Estate Assets Holdings B.V	-	30 octubre 2016	4,31%	137
Sierra European Retail Real Estate Assets Holdings B.V	5.446	09 diciembre 2019	3,35%	185
Sierra European Retail Real Estate Assets Holdings B.V	2.961	30 septiembre 2018	4,19%	123
RPFI Spain B.V	-	30 octubre 2016	4,31%	137
RPFI Spain B.V	5.446	09 diciembre 2019	3,35%	185
RPFI Spain B.V	2.961	30 septiembre 2018	4,19%	123
	16.814			890

Con fecha 13 de enero de 2017 la sociedad Sierra European Retail Real Estate Assets Holdings B.V vendió a la sociedad Iberian Holdings Spain, S.L. las acciones y créditos que tenía sobre Iberian Assets, S.A. Durante el ejercicio 2017 se ha incrementado la financiación recibida de los préstamos RPFI Spain BV y Iberian Holdings Spain, S.L. en 1.000 miles de euros cada uno.

Durante el ejercicio 2016, vencieron dos préstamos que se amortización con RPFI Spain BV y Sierra European Retail Real Estate Assets Holdings B.V por el importe 3.727 miles de euros cada uno, cancelando un total de 7.454 miles de euros.

Los saldos acreedores a 31 de diciembre de 2017 incorporan los intereses devengados a dicha fecha por importe de 626 miles de euros (890 miles de euros a 31 de diciembre de 2016) que, de acuerdo a las condiciones de los mencionados préstamos, 60 miles de euros serán pagados a RPFI Spain BV y otros 60 miles de euros serán pagados a la Hacienda Pública en concepto de retenciones sobre los intereses devengados por el préstamo de Iberian Holdings Spain, S.L., siendo el resto de intereses devengados capitalizados como parte del principal del préstamo. Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, los intereses devengados, 626 miles de euros (616 miles de euros en 2016), se encuentran registrados en el epígrafe de gastos financieros por deudas con empresas del grupo y asociadas.

El desglose por vencimientos de los préstamos y créditos con empresas del grupo al 31 de diciembre es el siguiente:

(Miles de euros)	2017	2016
2017	6.180	5.922
2018	13.201	10.892
	19.381	**16.814**

Fianzas recibidas y cobros anticipados por arrendamientos

La Sociedad ha recibido fianzas por los inmuebles arrendados por importe de 4.520 miles de euros (4.603 miles de euros en el ejercicio 2016). Los depósitos y fianzas constituidos a corto y largo plazo, por sus importes poco significativos, se valoran por el importe entregado.

Conforme a la Ley de Arrendamientos Urbanos, la Sociedad está sometida al régimen de concierto de depósito con algunas Comunidades Autónomas. Según este régimen, la Sociedad viene obligada a depositar un 90% de las fianzas obtenidas de sus arrendatarios en determinadas Instituciones Oficiales. De esta forma, se clasifican en el pasivo a largo plazo del balance adjunto aquellas fianzas recibidas de los arrendatarios de los Centros Comerciales y en el activo a largo plazo del balance aquellas depositadas en las Instituciones Oficiales de dichas Comunidades Autónomas.

Derivados de cobertura

El detalle de los derivados de cobertura que tiene la Sociedad al 31 de diciembre es el siguiente:

	Nocional		Valor razonable	
(Miles de euros)	2017	2016	2017	2016
1.Collar Bankinter Valle Real	24.341	26.144	(131)	(227)
2.Collar Bankinter Gran Casa	-	15.428	-	(59)
3.Collar Bankinter Max Center	22.439	25.839	(56)	(173)
4.Collar Santander Max Ocio	11.300	11.850	(15)	(72)
	58.080	**79.261**	**(202)**	**(531)**

1. Derivado contratado con Bankinter SA en septiembre de 2014, cuyo devengo comenzó el 5 de enero de 2015 y cuyo vencimiento es el 4 de julio de 2018 por un importe inicial de 27.647 miles de euros, siendo el límite superior de 1,40% y el límite inferior de 0,27%. La permuta financiera ha sido designada como instrumento de cobertura de flujos de efectivo por el riesgo de tipo de interés de los préstamos hipotecarios concedidos por AXA France.

2. Derivado contratado con Bankinter SA el 6 de octubre de 2014 y cuyo vencimiento fue el 4 de julio de 2017 por un importe inicial de 18.026 miles de euros, siendo el límite superior de 0,55% y el límite inferior de 0,18%. La permuta financiera fue designada como instrumento de cobertura de flujos de efectivo por el riesgo de tipo de interés de los préstamos hipotecarios concedidos por AXA France.

3. Derivado contratado con Bankinter SA el 23 de agosto de 2014 y cuyo vencimiento es el 23 de mayo de 2018 por un importe inicial de 33.439 miles de euros, siendo el límite superior de 1,00% y el límite inferior de 0,18%. La permuta financiera fue designada como instrumento de cobertura de flujos de efectivo por el riesgo de tipo de interés de los préstamos hipotecarios concedidos por AXA France.

4. Derivado contratado con Banco Santander el 04 de octubre de 2014 y cuyo vencimiento es el 04 de enero de 2018 por un importe inicial de 12.950 miles de euros, siendo el límite superior de 0,85% y el límite inferior de 0,18%. La permuta financiera fue designada como instrumento de cobertura de flujos de efectivo por el riesgo de tipo de interés de los préstamos hipotecarios concedidos por AXA France.

Los valores razonables de estos instrumentos financieros se reflejan en pasivos financieros al 31 de diciembre de la siguiente forma:

(Miles de euros)	2017	2016
Deudas a Largo Plazo – derivados	-	251
Deudas a Corto Plazo – derivados	202	280
	202	531

Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar

La composición de este epígrafe al 31 de diciembre es la siguiente:

(Miles de euros)	2017	2016
Proveedores, empresas del grupo y asociadas (Nota 16.1)	135	129
Acreedores varios	1.138	569
Anticipos de clientes	477	428
	1.750	1.126

11. PATRIMONIO NETO- AJUSTES POR CAMBIOS DE VALOR

El detalle y los movimientos de los ajustes por cambios de valor son los siguientes:

Ejercicio 2017

(Miles de euros)	Saldo inicial	Ingresos /(gastos)	Efecto impositivo de los ingresos /(gastos)	Transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	Efecto impositivo de las transferencias	Saldo final
Cobertura de flujos de efectivo	(398)	66	(17)	354	(89)	(84)

Ejercicio 2016

(Miles de euros)	Saldo inicial	Ingresos /(gastos)	Efecto impositivo de los ingresos /(gastos)	Transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	Efecto impositivo de las transferencias	Saldo final
Cobertura de flujos de efectivo	(403)	343	(85)	(338)	85	(398)

12. SITUACIÓN FISCAL

El detalle de los saldos relativos a activos fiscales y pasivos fiscales al 31 de diciembre es el siguiente:

(Miles de euros)	2017	2016
Activos por impuesto diferido	605	795
Activos por impuesto corriente	2.994	2.944
	3.599	**3.739**
Pasivos por impuesto diferido	(11.738)	(12.126)
Pasivos por impuesto corriente	(3.308)	(3.437)
Otras deudas con las Administraciones Públicas		
IVA	(303)	(396)
Retenciones	(60)	-
	(15.409)	**(15.959)**

Según establece la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales, o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años desde la fecha de su presentación.

12.1 Cálculo del Impuesto sobre Sociedades

La Sociedad tributa por el Impuesto de Sociedades en régimen general.

El Impuesto sobre Sociedades se calcula en base al resultado económico o contable, obtenido por la aplicación de principios de contabilidad generalmente aceptados, que no necesariamente ha de coincidir con el resultado fiscal, entendido éste como la base imponible del impuesto.

La conciliación entre el importe neto de los ingresos y gastos del ejercicio y la base imponible (resultado fiscal) del Impuesto sobre Sociedades es la siguiente:

	2017					
	Cuenta de pérdidas y ganancias			Ingresos y gastos directamente imputados al patrimonio neto		
(Miles de euros)	Aumentos	Disminuciones	Total	Aumentos	Disminuciones	Total
Saldo de ingresos y gastos del ejercicio						
Operaciones continuadas	-	-	8.968	-	-	49
Impuesto sobre Sociedades						
Operaciones continuadas	-	-	3.006	-	-	17
Saldo de ingresos y gastos del ejercicio antes de impuestos			**11.974**			**66**
Diferencias permanentes	48	-	48	-	-	-
Diferencias temporarias	1.556	(292)	1.264	-	(66)	(66)
Con origen en el ejercicio	6	(292)	(286)	-	(66)	(66)
Con origen en ejercicios anteriores	1.550	-	1.550	-	-	-
Base imponible individual (resultado fiscal)			**13.286**			**-**

2016

(Miles de euros)	Cuenta de pérdidas y ganancias			Ingresos y gastos directamente imputados al patrimonio neto		
	Aumentos	Disminuciones	Total	Aumentos	Disminuciones	Total
Saldo de ingresos y gastos del ejercicio						
Operaciones continuadas	-	-	9.307	-	-	258
Impuesto sobre Sociedades						
Operaciones continuadas	-	-	3.100	-	-	85
Saldo de ingresos y gastos del ejercicio antes de impuestos			12.407			343
Diferencias permanentes	58	-	58	-	-	-
Diferencias temporarias	1.567	(283)	1.284	-	(343)	(343)
Con origen en el ejercicio	17	(283)	(266)	-	(343)	(343)
Con origen en ejercicios anteriores	1.550	-	1.550	-	-	-
Base imponible individual (resultado fiscal)			13.749			-

La diferencia permanente del ejercicio 2017 por importe de 48 miles de euros, corresponde por un lado a 43 miles de euros de la integración de las pérdidas de la Compañía en la comunidad de parking de Gran Casa, por la participación de la Compañía, ya que desde el ejercicio 2015 las pérdidas de estas participaciones no son deducible hasta su venta, y a gastos fiscalmente no deducibles por importe de 5 miles de euros, correspondientes a un recargo de apremio del IVA foral.

La diferencia permanente del ejercicio 2016 por importe de 58 miles de euros, correspondía por un lado a 47 miles de euros de la integración de las pérdidas de la compañía en la comunidad de parking de Gran Casa, por la participación de la compañía, ya que desde el ejercicio 2015 estas participaciones no son deducibles hasta su venta, y a gastos fiscalmente no deducibles por importe de 11 miles de euros, correspondientes a facturas recibidas con una antigüedad superior a 4 años, y por lo tanto fiscalmente no deducibles.

Las diferencias temporarias con origen en ejercicios anteriores (1.550 miles de euros en 2017 y en 2016) que aumentan la base imponible, se deben a la amortización que no es fiscalmente deducible por la revalorización de los activos procedentes de la fusión con Filo explicada en la Nota 1.

Las diferencias temporarias con origen en el ejercicio que reducen la base imponible en el ejercicio 2017 y 2016 corresponden a la reversión de la limitación de la amortización fiscalmente deducible en un periodo de 10 años de la amortización contable, según el artículo 7 de la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, por importe de 274 miles de euros (274 miles de euros en 2016), y a la dotación de la provisión de insolvencias no deducible por 6 miles de euros (17 miles de euros en 2016) y la reversión de la provisión de insolvencias no deducible del ejercicio anterior por importe de 18 miles de euros (9 miles de euros en 2016).

La conciliación entre el gasto / (ingreso) por impuesto sobre beneficios y el resultado de multiplicar los tipos de gravámenes aplicables al total de ingresos y gastos reconocidos, diferenciando el saldo de la cuenta de pérdidas y ganancias, es la siguiente:

(Miles de euros)	2017 Cuenta de pérdidas y ganancias	2017 Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto
Saldo de ingresos y gastos del ejercicio antes de impuestos	11.974	66
Carga impositiva teórica (tipo impositivo 25%)	2.994	17
Diferencias permanentes	12	-
Depreciación participaciones parking Gran Casa	11	-
Gastos fiscalmente no deducibles	1	-
Diferencias temporarias	0	-
Reversión provisión insolvencias 2016	(3)	-
Ajuste tipo impositivo 30% amortización no deducible	3	-
Gasto / (ingreso) impositivo efectivo	**3.006**	**17**

(Miles de euros)	2016 Cuenta de pérdidas y ganancias	2016 Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto
Saldo de ingresos y gastos del ejercicio antes de impuestos	12.407	343
Carga impositiva teórica (tipo impositivo 25%)	3.102	85
Diferencias permanentes	(14)	-
Depreciación participaciones parking Gran Casa	(12)	-
Gastos fiscalmente no deducibles	(2)	-
Diferencias temporarias	12	-
Reversión provisión insolvencias 2015	(2)	-
Ajuste tipo impositivo 30% amortización no deducible	14	-
Gasto / (ingreso) impositivo efectivo	**3.100**	**85**

El gasto / (ingreso) por impuesto sobre beneficios se desglosa como sigue:

(Miles de euros)	2017 Cuenta de pérdidas y ganancias	2017 Directamente imputado al patrimonio neto
Impuesto corriente	3.308	-
Variación de impuestos diferidos	(302)	17
Ajuste impuesto sociedades años anteriores	-	-
Ajustes por cambio tipo impositivo reversión amortización no deducible	-	-
	3.006	**171**

(Miles de euros)	2016 Cuenta de pérdidas y ganancias	2016 Directamente imputado al patrimonio neto
Impuesto corriente	3.437	-
Variación de impuestos diferidos	(317)	85
Ajuste impuesto sociedades años anteriores	(7)	-
Ajustes por cambio tipo impositivo reversión amortización no deducible	(13)	-
	3.100	**85**

El cálculo del impuesto sobre beneficios a pagar (devolver) es el siguiente:

(Miles de euros)	2017	2016
Impuesto corriente17	3.308	3.437
Retenciones y Pagos a cuenta	(2.994)	(2.944)
	314	**493**

12.2 Activos y pasivos por impuestos diferidos

El detalle y los movimientos de las distintas partidas que componen los activos y pasivos por impuestos diferidos son los siguientes:

2017				
		Variaciones reflejadas en		
(Miles de euros)	Saldo inicial	Cuenta de pérdidas y ganancias	Patrimonio neto	Saldo final
Activos por impuesto diferido				
Provisión Insolvencias no deducible	4	(2)	-	2
Ajuste amortización temporalmente no deducible	659	(82)	-	577
Derivados	132	(17)	(89)	26
	795	(190)	(89)	605
Pasivos por impuesto diferido				
Valoración inversiones en empresas del grupo	(86)	-	-	(86)
Revalorización de activos proceso fusión FILO	(12.040)	388	-	(11.652)
	(12.126)	388	-	(11.738)
	(11.331)	198	(89)	(11.133)

2016				
		Variaciones reflejadas en		
(Miles de euros)	Saldo inicial	Cuenta de pérdidas y ganancias	Patrimonio neto	Saldo final
Activos por impuesto diferido				
Impuesto beneficios anticipado compensación pérdidas	(11)	11	-	-
Provisión Insolvencias no deducible	2	2	-	4
Ajuste amortización temporalmente no deducible	741	(82)	-	659
Derivados	134	85	(87)	132
	866	16	(87)	795
Pasivos por impuesto diferido				
Valoración inversiones en empresas del grupo	(86)	-	-	(86)
Revalorización de activos proceso fusión FILO	(12.427)	387	-	(12.040)
	(12.513)	387	-	(12.126)
	(11.647)	403	(87)	(11.331)

El pasivo por impuesto diferido se produce, principalmente, por la revalorización de los activos integrados con la fusión de FILO explicada en la Nota 1, cuya reversión se produce anualmente con la dotación a la amortización de dichas revalorizaciones.

13. INGRESOS Y GASTOS

13.1 Importe neto de la cifra de negocios

La distribución del importe neto de la cifra de negocios por categorías de actividades, es la siguiente:

(Miles de euros)	2017	2016
Ingresos por arrendamientos de locales (Nota 5.2)	26.603	27.009
Ingresos por gastos repercutidos a arrendatarios (Nota 5.2)	7.268	7.474
	33.871	34.483

La totalidad del importe neto de la cifra de negocios correspondientes a los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2017 y 2016 ha sido realizada en el territorio nacional.

13.2 Servicios exteriores

El detalle de servicios exteriores es el siguiente:

(Miles de euros)	2017	2016
Reparaciones y conservación	1.224	1.291
Primas de seguros	184	165
Servicios bancarios	13	13
Otros servicios	11.671	11.471
	13.092	**12.940**

13.3 Ingresos financieros

El detalle de ingresos financieros es el siguiente:

(Miles de euros)	2017	2016
Otros ingresos financieros	-	2
	-	**2**

13.4 Gastos financieros

El detalle de gastos financieros es el siguiente:

(Miles de euros)	2017	2016
Intereses por deudas con empresas del grupo (Nota 10.2)	626	890
Intereses por deudas a terceros		
Préstamos y créditos con entidades de créditos (Nota 10.1)	490	654
Gastos financieros de derivados	356	338
	1.472	**1.882**

14. NEGOCIOS CONJUNTOS

La Sociedad tiene constituida una Comunidad de Bienes para la explotación del parking del Centro Comercial Gran Casa, siendo su participación en esta Comunidad de Bienes del 62,37%. A pesar de tratarse de un negocio conjunto, la Sociedad no ha integrado proporcionalmente los activos y pasivos de dicha Comunidad de Bienes de acuerdo al porcentaje de participación en los estados financieros de la Sociedad, al no ser de importe significativo (ver Nota 6).

Los estados financieros de la Comunidad de Bienes a cierre del ejercicio son como sigue:

(Miles de euros)	2017 (*)	2016 (*)
Balance		
Inmovilizado material	9	79
Inversiones financieras a largo plazo	5	5
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	1	5
Tesorería	119	110
Fondos propios	(22)	(97)
Otros pasivos financieros	(1)	(1)
Otras aportaciones comuneros	(62)	(62)
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	(49)	(39)
	-	-
Cuenta de pérdidas y ganancias		
Ingresos por ventas	280	367
Otros ingresos financieros	-	-
Trabajos, suministros y servicios exteriores	(275)	(357)
Amortización del inmovilizado	(70)	(75)
Resultado	(65)	(65)

(*) Importes al 100%, no al % de participación (62,37%)

15. AJUSTES POR PERIODIFICACIÓN

La Sociedad ha contabilizado unos gastos anticipados por importe de 411 miles de euros (372 miles de euros en el ejercicio 2016) que corresponden a la parte diferida a los tres primeros meses del ejercicio 2018 y 2017, respectivamente, de los honorarios por servicios de gestión (asset management fees) facturados semestralmente por CBRE Global Investors Southern Europe, S.L.U. y Sierra Spain Shopping Center Services, S.A.U.

16. INFORMACIÓN SOBRE PARTES VINCULADAS

Las partes vinculadas con las que la Sociedad ha realizado transacciones durante los ejercicios 2017 y 2016, así como la naturaleza de dicha vinculación, es la siguiente:

	Naturaleza de la vinculación
RPFI Spain, B.V.	Sociedad dominante del grupo
Iberian Holdings Spain, S.L.	Sociedad dominante del grupo
MBO Camargo, S.A.U.	Sociedad dominante directa
CBRE Global Investors Southern Europe, S.L.U.	Otras entidades vinculadas(*)
Sierra Spain Shopping Center SAU.	Otras entidades vinculadas
Comunidad de Bienes del Parking de Gran Casa	Negocio conjunto
Administradores	Consejeros

(*) Aunque no existe relación accionarial, se considerada parte vinculada según definición del PGC (3ª parte, Punto 5º, 2) al tratarse de la sociedad gestora que influye en las decisiones operativas, de negocio y de gestión, compartiendo algún consejero o directivo con la Sociedad.

Los gastos de gestión cargados por las sociedades asociadas se basan en los gastos por la gestión administrativa de forma centralizada.

Las transacciones realizadas con partes vinculadas corresponden a operaciones de financiación y del tráfico normal de la Sociedad, realizándose a precios de mercado, los cuales son similares a los aplicados a entidades no vinculadas.

16.1 Entidades vinculadas

Los saldos mantenidos con entidades vinculadas son los siguientes:

	2017				
(Miles de euros)	Sociedad dominante última del grupo (RPFI)	Sociedad dominante del grupo (Iberian)	Otras empresas del grupo	Otras entidades vinculadas	Negocios conjuntos
Deudas a largo plazo (Nota 10.2)	(6.600)	(6.601)	-	-	-
Deudas a cortp plazo (Nota 10.2)	(3.120)	(3.060)			
Acreedores, empresas grupo y asociadas (Nota 10.2)	-	(135)	-	-	-

	2016				
(Miles de euros)	Sociedad dominante última del grupo (RPFI)	Sociedad dominante del grupo (Iberian)	Otras empresas del grupo	Otras entidades vinculadas	Negocios conjuntos
Deudas a largo plazo (Nota 10.2)	(8.407)	(8.407)	-	-	-
Acreedores, empresas grupo y asociadas (Nota 10.2)	-	(129)	-	-	-

Las transacciones realizadas con entidades vinculadas son las siguientes:

	2017				
(Miles de euros)	Sociedad dominante del grupo (RPFI)	Sociedad dominante directa (MBO Camargo)	Sociedad dominante directa (Sierra)	Otras empresas del grupo	Otras entidades vinculadas
Servicios exteriores	-	-	(1.995)	-	(1.086)
Gastos financieros (Nota 14.4)	(313)	-	(313)	-	-

	2016				
(Miles de euros)	Sociedad dominante del grupo (RPFI)	Sociedad dominante directa (MBO Camargo)	Sociedad dominante directa (Sierra)	Otras empresas del grupo	Otras entidades vinculadas
Servicios exteriores	-	-	(1.979)	-	(1.015)
Gastos financieros (Nota 14.4)	(445)	-	(445)	-	-

16.2 Administradores y alta dirección

La Sociedad no mantiene saldos con los administradores, ni ha concedido retribución alguna a los mismos durante los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2017 y 2016.

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 la Sociedad no tenía obligaciones contraídas en materia de pensiones y de seguros de vida respecto a los miembros anteriores o actuales del Consejo de Administración.

A 31 de diciembre de 2017 y 2016 no existían anticipos ni créditos concedidos al personal de alta dirección o a los miembros del Consejo de Administración, ni había obligaciones asumidas por cuenta de ellos a título de garantía.

Durante el ejercicio 2017 no se han satisfecho primas de seguros de responsabilidad civil de los administradores.

En relación con el artículo 229 de la Ley de Sociedades de Capital, los administradores han comunicado que no tienen situaciones de conflicto con el interés de la Sociedad.

17. INFORMACIÓN SOBRE LA NATURALEZA Y EL NIVEL DE RIESGO PROCEDENTE DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS

Las políticas de gestión de riesgos de la Sociedad son establecidas por los administradores. En base a estas políticas, la Sociedad ha establecido una serie de procedimientos y controles que permiten identificar, medir y gestionar los riesgos derivados de la actividad con instrumentos financieros. Estas políticas establecen que la Sociedad no puede realizar operaciones especulativas con derivados.

La actividad con instrumentos financieros expone a la Sociedad al riesgo de crédito, de mercado y de liquidez.

17.1 Riesgo de crédito

El riesgo de crédito se produce por la posible pérdida causada por el incumplimiento de las obligaciones contractuales de las contrapartes de la Sociedad, es decir, por la posibilidad de no recuperar los activos financieros por el importe contabilizado y en el plazo establecido.

Para gestionar el riesgo de crédito la Sociedad distingue entre los activos financieros originados por las actividades operativas y por las actividades de inversión.

Actividades operativas

Periódicamente se elabora un detalle con la antigüedad de cada uno de los saldos a cobrar, que sirve de base para gestionar su cobro. Las cuentas vencidas son reclamadas mensualmente por el Property Manager. En aquellas que tienen una antigüedad superior a dos meses, se inicia un procedimiento de cobro, momento en el que se pasan a Asesoría Jurídica para su seguimiento y, en su caso, posterior reclamación por vía judicial.

El detalle de la concentración del riesgo de crédito por contraparte de los "Clientes por ventas y prestación de Servicios" al 31 de diciembre es el siguiente:

	2017		2016	
(Miles de euros)	Número de clientes	Importe	Número de clientes	Importe
Con saldo superior a 100 miles de euros	1	150	1	150
Con saldo entre 100 miles de euros y 50 miles de euros	7	493	4	398
Con saldo entre 50 miles de euros y 20 miles de euros	6	176	6	199
Con saldo inferior a 20 miles de euros	36	55	34	163
Total	50	874	45	910

El detalle por fecha de antigüedad de los "Clientes por ventas y prestación de Servicios" al 31 de diciembre es el siguiente:

(Miles de euros)	Por operaciones continuadas 2017	2016
No vencidos		-
Vencidos		
Menos de 90 días	78	160
Más de 90 días	796	750
	874	910
Correcciones por deterioro (Nota 7.1)	(811)	(685)
Clientes facturas pendientes de emitir	266	258
Total	**329**	**483**

La antigüedad de los saldos dudosos al 31 de diciembre de 2017 y 2016 es en su práctica totalidad superior a 3 meses.

Actividades de inversión

Las políticas de inversión de la Sociedad establecen que el Departamento de Tesorería puede realizar las siguientes inversiones:

- Invertir en repos, fondos tesoreros y de inversión de renta fija a corto plazo, medio y largo plazo

Para todos los casos, tanto la inversión realizada, como el subyacente de dicha inversión han de ser en euros.

17.2 Riesgo de mercado

El riesgo de mercado se produce por la posible pérdida causada por variaciones en el valor razonable o en los futuros flujos de efectivo de un instrumento financiero debidas a cambios en los precios de mercado. El riesgo de mercado incluye el riesgo de tipo de interés, de tipo de cambio y otros riesgos de precio.

Riesgo de tipo de interés

El riesgo de tipo de interés se produce por la posible pérdida causada por variaciones en el valor razonable o en los futuros flujos de efectivo de un instrumento financiero debidas a cambios en los tipos de interés de mercado. La exposición de la Sociedad al riesgo de cambios en los tipos de interés se debe principalmente a los préstamos y créditos recibidos a largo plazo a tipos de interés variable.

La Sociedad gestiona el riesgo de tipo de interés mediante la distribución de la financiación recibida a tipo fijo y variable. La política del Grupo al que pertenece la Sociedad consiste en intentar mantener una parte de la financiación neta no corriente recibida de terceros a tipo fijo.

Riesgo de tipo de cambio

La Sociedad no tiene exposición al riesgo de fluctuaciones en los tipos de cambio pues realiza sus ventas en su moneda funcional.

17.3 Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez se produce por la posibilidad de que la Sociedad no pueda disponer de fondos líquidos, o acceder a ellos, en la cuantía suficiente y al coste adecuado, para hacer frente en todo momento a sus obligaciones de pago.

La Sociedad gestiona el riesgo de liquidez para las actividades ordinarias mediante la realización periódica de estados de flujos de efectivo. Adicionalmente la Sociedad monitoriza periódicamente el cumplimento de las obligaciones derivadas de los contratos de financiación.

Dado que la Sociedad forma parte de un Grupo los procedimientos le aplican para la gestión de la liquidez, distribución de fondos entre las Sociedades del Grupo al que pertenece, (re)apalancamiento y en último término solicitud de fondos a los inversores finales, según proceda. En este sentido, para solventar posibles necesidades de liquidez, la Sociedad podría recibir financiación del Grupo al que pertenece. Adicionalmente el Grupo realiza estados periódicos de estado de flujos junto con análisis de sensibilidad para determinar a priori las posibles necesidades.

17.4 Información sobre el periodo medio de pago a proveedores

La información relativa al periodo medio de pago a proveedores es la siguiente:

	2017	2016
(Días)		
Periodo medio de pago a proveedores	17	24
Ratio de operaciones pagadas	24	23
Ratio de operaciones pendientes de pago	4	7
(Miles de euros)		
Total pagos realizados	20.642	17.019
Total pagos pendientes	45	145

18. OTRA INFORMACIÓN

18.1 Estructura de personal

El Consejo de Administración está formado por tres personas jurídicas y tres personas físicas (todos hombres). Las personas jurídicas están representadas por tres hombres.

18.2 Honorarios de auditoría

Los honorarios correspondientes a la auditoría de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2017 han ascendido a 23 miles de euros (21 miles de euros en 2016).

18.3 Información sobre medioambiente

Los sistemas, equipos, instalaciones y gastos incurridos por la Sociedad para la protección y mejora del medio ambiente no son significativos al 31 de diciembre de 2017 y 2016.

Con los procedimientos actualmente implantados, la Sociedad considera que los riesgos medioambientales se encuentran adecuadamente controlados. Adicionalmente, los administradores de la Sociedad estiman que no existen contingencias significativas relativas a la protección y mejora del medio ambiente, no considerando necesario registrar provisión alguna en tal sentido.

La Sociedad no ha recibido subvenciones de naturaleza medioambiental durante los ejercicios 2017 y 2016.

18.4 Garantías comprometidas con terceros

La Sociedad tiene constituidos avales por importe de 60 miles de euros (mismo importe en el ejercicio 2016) ante la Diputación Foral de Vizcaya para la ejecución del proyecto de acceso al polígono Kareaga Norte para el Centro Comercial Max Center.

Para poder obtener la Licencia de Primera Ocupación del Centro Comercial Max Center, la Sociedad presentó dos avales al Excmo. Ayuntamiento de Baracaldo. Estos avales se constituyeron por un total de 1.076 miles de euros en 1994.

El plazo de vencimiento de estos avales se encontraba supeditado al cumplimiento por parte de la Sociedad de determinadas obligaciones que al 31 de diciembre de 2017 y 2016 estaban satisfechas. Con fecha 4 de junio de 2004, se solicitó a la Diputación Foral de Vizcaya que se considerasen dichas obligaciones convenientemente ejecutadas para así poder solicitar al Ayuntamiento de Baracaldo la devolución de los mencionados avales.

18.5 Información complementaria a la ley 43/1995

La información relativa a los elementos patrimoniales incorporados a la Sociedad como consecuencia de la fusión y escisión de activos de Filo en el ejercicio terminado el 31 de diciembre 2002 se encuentra en las cuentas anuales de la Sociedad del ejercicio terminado el 31 de diciembre 2002.

La información relativa a los elementos patrimoniales incorporados a la Sociedad como consecuencia de la fusión de activos con Inmolor en el ejercicio terminado el 31 de diciembre 2003, se encuentra en las cuentas anuales de la Sociedad del ejercicio terminado el 31 de diciembre 2003.

19. HECHOS POSTERIORES AL CIERRE

Durante el ejercicio 2018, se negociado un acuerdo para llevar a cabo las extensiones de los vencimientos de los préstamos registrados en deudas a corto plazo con entidades de crédito cuyo vencimiento devengaba en 2018, consiguiendo un nuevo vencimiento hasta marzo de 2020, garantizando el principio de empresa en funcionamiento.

Por otro lado, en enero de 2018, se ha llevado a cabo la compra del Hipermercado del Centro comercial de Valle Real, con un coste total de la operación de 23.064 miles de euros, financiada mediante la constitución de dos nuevos préstamos internos.

IBERIAN ASSETS, S.A.

Informe de Gestión. Ejercicio 2017

A los Accionistas

La situación actual de los activos gestionados por la sociedad es la siguiente:

- Centro Comercial GRAN CASA (Zaragoza):

En la actualidad, la superficie bruta alquilable del Centro Comercial propiedad de la Sociedad alcanza los 38.040 metros cuadrados, encontrándose ocupada a diciembre de 2017 en un 88,51%.

El mix comercial de este centro se desglosa de la siguiente manera:

Equipamiento de la persona	45,83%
Hogar	5,51%
Servicios	0,88%
Restauración	9,75%
Ocio	19,23%
Tiendas especializadas	18,79%

- Centro Comercial MAX CENTER (Barakaldo):

En la actualidad, la superficie bruta alquilable del Centro Comercial propiedad de la Sociedad alcanza los 37.329 metros cuadrados, encontrándose ocupada a diciembre de 2017 en un 90,81%.

El mix comercial de este centro se desglosa de la siguiente manera:

Equipamiento de la persona	55,44%
Hogar	2,98%
Servicios	1,00%
Restauración	12,12%
Ocio	22,76%
Tiendas especializadas	5,70%

- Centro Comercial VALLE REAL (Camargo):

En la actualidad, la superficie bruta alquilable del Centro Comercial propiedad de la Sociedad alcanza los 25.374 metros cuadrados, encontrándose ocupada a diciembre de 2017 en un 100,00%.

El mix comercial de este centro se desglosa de la siguiente manera:

Equipamiento de la persona	49,04%
Hogar	40,00%
Servicios	0,47%
Restauración	5,72%
Ocio	1,64%
Tiendas especializadas	3,13%

La cifra de negocios de IBERIAN ASSETS, S.A., ha alcanzado en el ejercicio 2017 un importe de 33.871 miles de euros (34.483 miles de euros en 2016).

Se espera para el año 2018 una evolución similar a la del 2017.

Los fondos propios de la Sociedad al cierre del ejercicio se han situado en 96.957 miles de euros (89.024 miles de euros en 2016).

Finalmente, cabe señalar que no se han producido hechos relevantes, posteriores a la fecha de cierre de las cuentas anuales, que afecten a la actividad y desarrollo de la Sociedad, así como que la Sociedad no realiza actividades en materia de investigación y desarrollo y que no tiene acciones propias.

La información relativa al alcance y naturaleza de los productos financieros contratados se ha incluido en la Memoria.

Madrid, 28 de marzo de 2018

DILIGENCIA DE FIRMA

Diligencia que levanta el Presidente de la Sociedad IBERIAN ASSETS SA, CBRE GLOBAL INVERTORS EUROPE HOLDING B.V, representada por D. Florencio Martín Beccar Varela Stegman, para hacer constar que los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad han procedido a suscribir el presente documento, que se compone de 44 páginas, referenciadas de la número 1 a 44, ambas inclusive, comprendiendo el balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de cambios en patrimonio neto, estado de flujos de efectivo, memoria e informe de gestión, correspondiente todo ello al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2017, firmando todos y cada uno de los consejeros de la Sociedad, cuyos nombres y apellidos constan a continuación, de lo que doy fe.

Madrid, a 28 de Marzo de 2018

D. Pedro José D´Hommée Caupers
Secretario

D. Alexander Miguel Durao Fernandes
Consejero

D. João Carlos Vilaça de Faria Lelis
Consejero

CBRE GLOBAL INVERTOR EUROPE B.V Representada por Don Antonio Roncero Villaroya
Representante Consejero

RPFI Spain, B.V
Representada por D. Antonio Simontalero
Consejero

CBRE GLOBAL INVERTORS EUROPE HOLDING B.V. Representada por D. Florencio Martín Beccar Varela Stegman
Presidente

CBRE17011291

12

Informe de Auditoría Independiente

IBERIAN ASSETS, S.A
Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2016

Ernst & Young, S.L.
C/ Raimundo Fernández Villaverde, 65
28003 Madrid

Tel.: 902 365 456
Fax.: 915 727 300
ey.com

Building a better working world

INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

A los Accionistas de Iberian Assets, S.A.:

Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de Iberian Assets, S.A., que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2016, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

Responsabilidad de los administradores en relación con las cuentas anuales

Los administradores son responsables de formular las cuentas anuales adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de Iberian Assets, S.A., de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, que se identifica en la nota 2 de la memoria adjunta, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

Responsabilidad del auditor

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las cuentas anuales adjuntas, basada en nuestra auditoría. Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la auditoría de cuentas vigente en España. Dicha normativa exige que cumplamos los requerimientos de ética, así como que planifiquemos y ejecutemos la auditoría con el fin de obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales están libres de incorrecciones materiales.

Una auditoría requiere la aplicación de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los importes y la información revelada en las cuentas anuales. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluida la valoración de los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error. Al efectuar dichas valoraciones del riesgo, el auditor tiene en cuenta el control interno relevante para la formulación por parte de la entidad de las cuentas anuales, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad. Una auditoría también incluye la evaluación de la adecuación de las políticas contables aplicadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la dirección, así como la evaluación de la presentación de las cuentas anuales tomadas en su conjunto.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión de auditoría.

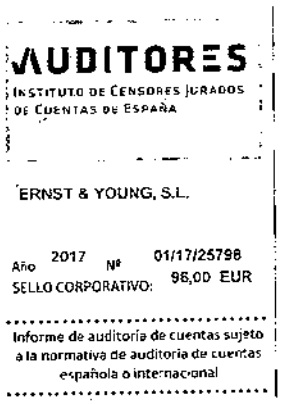
Building a better working world

Opinión

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Iberian Assets, S.A. a 31 de diciembre de 2016, así como de sus resultados y flujos de efectivo correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2016 contiene las explicaciones que los administradores consideran oportunas sobre la situación de la sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2016. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la sociedad.



ERNST & YOUNG, S.L.
(Inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas con el Nº S0530)

Fernando González Cuervo

3 de abril de 2017

IBERIAN ASSETS, S.A.

Cuentas Anuales e Informe de Gestión correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

ÍNDICE

- Balance al 31 de diciembre de 2016
- Cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016
- Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016
- Estado de flujos de efectivo correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016
- Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016
- Informe de gestión correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

IBERIAN ASSETS, S.A.
Balance al 31 de diciembre de 2016
(Expresado en miles de euros)

ACTIVO	Notas	2016	2015
ACTIVO NO CORRIENTE		**218.655**	**222.585**
Inversiones inmobiliarias	**5**	**213.731**	**217.687**
Construcciones		213.731	217.687
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	**6**	**49**	**96**
Instrumentos de patrimonio empresas del grupo		49	96
Inversiones financieras a largo plazo	**7**	**4.080**	**3.936**
Instrumentos de patrimonio		54	50
Otros activos financieros l/p		4.026	3.886
Activos por impuesto diferido	**13.2**	**795**	**866**
ACTIVO CORRIENTE		**7.926**	**10.909**
Existencias		**-**	**59**
Anticipo proveedores		-	59
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar		**3.516**	**3.683**
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	7.1	483	682
Deudores varios	7.1	89	402
Activos por impuesto corriente	13.1	2.944	2.599
Inversiones financieras a corto plazo	**7**	**3**	**-**
Otros activos financieros		3	-
Periodificaciones C/P	**16**	**372**	**350**
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	**8**	**4.035**	**6.817**
Tesorería		4.035	6.817
TOTAL ACTIVO		**226.581**	**233.494**

Las notas 1 a 20 descritas en la memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2016.

IBERIAN ASSETS, S.A.
Balance al 31 de diciembre de 2016
(Expresado en miles de euros)

PATRIMONIO NETO Y PASIVO	Notas	2016	2015
PATRIMONIO NETO		**88.626**	**79.314**
FONDOS PROPIOS		**89.024**	**79.717**
Capital	**9.1**	**13.855**	**13.855**
Capital escriturado		13.855	13.855
Prima de emisión	**9.2**	**44.175**	**44.175**
Reservas	**9.3**	**21.687**	**12.754**
Legal y estatutarias		2.771	2.771
Otras reservas		18.916	9.983
Resultado del ejercicio	**3**	**9.307**	**8.933**
AJUSTES POR CAMBIOS DE VALOR	**11**	**(398)**	**(403)**
Operaciones de cobertura		(398)	(403)
PASIVO NO CORRIENTE		**120.179**	**132.057**
Deudas a largo plazo	**10**	**91.239**	**103.346**
Deudas con entidades de crédito		85.399	97.646
Otros pasivos financieros l/p		5.589	5.329
Derivados l/p		251	371
Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	**10**	**16.814**	**16.198**
Pasivos por impuesto diferido	**13.2**	**12.126**	**12.513**
PASIVO CORRIENTE		**17.776**	**22.123**
Provisiones a c/p	**12**	**-**	**55**
Deudas a corto plazo	**10**	**12.712**	**11.590**
Deudas con entidades de crédito c/p		12.432	11.402
Otros pasivos financieros		-	23
Derivados c/p		280	165
Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	**10**	**-**	**7.454**
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar		**4.959**	**2.999**
Proveedores, empresas del grupo y asociadas	**10**	129	177
Acreedores varios	**10**	569	1.009
Otras deudas con las Administraciones Públicas	**13**	396	325
Pasivos por impuesto corriente	**13.1**	3.437	437
Anticipos de clientes	**10**	428	1.051
Periodificaciones a c/p		**105**	**25**
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO		**226.581**	**233.494**

Las notas 1 a 20 descritas en la memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2016.

IBERIAN ASSETS, S.A.

Cuenta de pérdidas y ganancias correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2016

(Expresada en miles de euros)

	Notas	2016	2015
OPERACIONES CONTINUADAS			
Importe neto de la cifra de negocios	14.1	**34.483**	**33.138**
Prestaciones de servicios		34.483	33.138
Otros gastos de explotación		**(14.083)**	**(14.633)**
Servicios exteriores	14.2	(12.940)	(13.220)
Tributos		(1.247)	(1.196)
Perdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales	7.1	142	(205)
Otros gastos de gestión corriente		(38)	(12)
Amortización del inmovilizado	5	**(5.877)**	**(6.520)**
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado		**(189)**	**2.448**
Deterioro y perdidas	5	-	2.424
Resultado por enajenaciones y otras		(189)	24
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		**14.334**	**14.433**
Ingresos financieros	14.3	**2**	**56**
De valores negociables y otros instrumentos financieros		2	56
De terceros		2	56
Gastos financieros	14.4	**(1.882)**	**(2.009)**
Por deudas con empresas del grupo y asociadas		(890)	(964)
Por deudas con terceros		(992)	(1.045)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	6	**(47)**	**(47)**
Deterioro y pérdidas		(47)	(47)
RESULTADO FINANCIERO		**(1.927)**	**(2.000)**
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	13.1	**12.407**	**12.433**
Impuesto sobre beneficios		(3.100)	(3.500)
RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS		**9.307**	**8.933**
RESULTADO DEL EJERCICIO	3	**9.307**	**8.933**

Las notas 1 a 20 descritas en la memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de Pérdidas y Ganancias al 31 de diciembre de 2016.

IBERIAN ASSETS, S.A.

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

(Expresado en miles de euros)

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

	Notas	2016	2015
RESULTADO DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS	**3**	**9.307**	**8.933**
Ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio neto			
Por coberturas de flujos de efectivo	11 y 13.1	343	(293)
Efecto impositivo	11 y 13.1	(85)	72
TOTAL INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE EN EL PATRIMONIO NETO		**258**	**(221)**
TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS			
Por coberturas de flujos de efectivo	11 y 13.1	(338)	(42)
Efecto impositivo	11 y 13.1	85	11
TOTAL TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS		**(253)**	**(31)**
TOTAL INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS		**9.312**	**8.681**

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

	Capital escriturado (Nota 9)	Prima de emisión (Nota 9)	Reservas (Nota 9)	Resultado de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio (Nota 3)	Ajuste cambio de valor (Nota 11)	TOTAL
SALDO FINAL DEL AÑO 2014	**13.855**	**44.175**	**4.915**	**(4.019)**	**11.858**	**(151)**	**70.633**
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	8.933	(252)	8.681
Distribución del resultado del ejercicio anterior	-	-	7.839	4.019	(11.858)	-	-
Otras variaciones del patrimonio neto	-	-	-		-		-
SALDO, FINAL DEL AÑO 2015	**13.855**	**44.175**	**12.754**	**-**	**8.933**	**(403)**	**79.314**
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	9.307	5	9.312
Distribución del resultado del ejercicio anterior	-	-	8.933	-	(8.933)	-	-
SALDO, FINAL DEL AÑO 2016	**13.855**	**44.175**	**21.687**	**-**	**9.307**	**(398)**	**88.626**

IBERIAN ASSETS, S.A.
Estado de flujos de efectivo correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016
(Expresado en miles de euros)

	Notas	2016	2015
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACION			
Resultado del ejercicio antes de impuestos		**12.407**	**12.433**
Ajustes del ejercicio		**7.851**	**6.277**
Amortización del inmovilizado	**5**	5.877	6.520
Correcciones valorativas por deterioro	**5, 6 y 7**	(95)	(2.172)
Resultado por bajas y enajenaciones del inmovilizado		189	(24)
Ingresos financieros	**14.3**	(2)	(56)
Gastos financieros	**14.4**	1.882	2.009
Cambios en el capital corriente		**1.632**	**(22)**
Deudores y otras cuentas a cobrar		167	303
Acreedores y otras cuentas a pagar		1.960	(629)
Otros pasivos corrientes		(164)	(19)
Otros activos y pasivos no corrientes		(387)	329
Otros activos corrientes		56	38
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación		**(3.909)**	**(4.471)**
Pagos de intereses		(1.027)	(1.027)
Cobro de intereses		2	56
Pago por impuesto de beneficios		(2.884)	(3.500)
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACION		**17.981**	**14.261**
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSION			
Pagos por inversiones		(2.092)	(3.552)
Inversiones en capital		(167)	(47)
Inversiones inmobiliarias	**5**	(1.925)	(3.505)
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSION		**(2.092)**	**(3.541)**
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACION			
Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero		**(18.671)**	**(8.943)**
Emisión		(7.454)	964
Deudas con empresas del grupo y asociadas	**10**	(7.454)	964
Devolución y amortización		(11.217)	(10.242)
Deudas con entidades de crédito		(11.217)	(10.242)
Derivados		-	335
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACION		**(18.671)**	**(8.943)**
AUMENTO/DISMINUCION NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES		**(2.782)**	**1.767**
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	**8**	**6.817**	**5.050**
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	**8**	**4.035**	**6.817**

IBERIAN ASSETS, S.A.
Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

1. ACTIVIDAD DE LA EMPRESA

Iberian Assets, S.A., (en adelante, la Sociedad) se constituyó por tiempo indefinido el 22 de mayo de 2001 bajo la denominación social de Myrca 2001, S.L. Sociedad Unipersonal, inscribiéndose en el Registro Mercantil de Madrid con fecha 25 de mayo de 2001.

Con fecha 31 de octubre de 2001, cambia su denominación social por la de ING REAL ESTATE INVERSIONES, S.L., Sociedad Unipersonal. Con fecha 11 de septiembre de 2002, vuelve a cambiar su denominación social, pasando a denominarse Iberian Assets, S.L. Con fecha 11 de octubre de 2002 la Sociedad se transforma en Sociedad Anónima.

El objeto social de la Sociedad consiste en la inversión inmobiliaria y, dentro de ella, la prestación de servicios de estudio, promoción, proyección, organización, administración, control y asesoramiento económico de empresas, patrimonios e inversiones inmobiliarias, servicios técnicos de proyecto, control y dirección de obras de edificaciones y de ingeniería, la realización de planes y proyectos urbanísticos.

Asimismo también tiene como objeto social la construcción, adquisición, explotación, compraventa y alquiler de cualquier tipo de bienes inmuebles especialmente edificaciones, en su totalidad o parte de éstos tales como locales u oficinas comerciales.

Actualmente su actividad principal se centra en la explotación y alquiler de cuatro Centros Comerciales, uno situado en Zaragoza (Gran Casa), dos en Baracaldo (Max Center y Max Ocio) y otro en Camargo (Valle Real).

Las actividades enumeradas podrán también ser desarrolladas por la Sociedad, total o parcialmente, de modo indirecto, mediante la participación en otras sociedades con objeto idéntico o análogo.

Con fecha 2 de noviembre de 2001, la Sociedad y Bishop Investment Spain, S.L. (posteriormente Zubiarte Inversiones Inmobiliarias, S.A.), formularon conjuntamente una OPA de Acciones de la sociedad Filo, S.A. (de aquí en adelante Filo). La fianza no ha sido renovada en la novación de la financiación celebrada en su día.

La información relativa a los activos asignados a la Sociedad en el proceso de fusión y escisión, así como el patrimonio neto escindido a favor de la Sociedad se recoge en las cuentas anuales del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2002.

Con fecha 17 de septiembre de 2003, los Consejos de Administración de la Sociedad y de Inmolor, S.A., Sociedad Unipersonal, sociedad íntegramente participada por la Sociedad, aprobaron el proyecto de fusión por absorción de Inmolor, S.A., Sociedad Unipersonal (sociedad absorbida), por la Sociedad (sociedad absorbente), teniendo efectos contables 1 de enero de 2003.

Inmolor, S.A., Sociedad Unipersonal, era copropietaria de un Centro Comercial sito en Camargo (Santander), siendo su actividad principal la venta y alquiler de locales en el mencionado Centro Comercial.

Para realizar la actividad de explotación del parking del Centro Comercial Gran Casa, la Sociedad tiene constituido un negocio conjunto, a través de una comunidad de bienes.

A 31 de diciembre de 2016, su domicilio social se encuentra en Paseo Castellana 202 planta 8ª, de Madrid.

Al 31 de diciembre, la Sociedad no tiene trabajadores. La gestión administrativa la realizan sus administradores a través de la organización en España del Grupo CBRE.

2. BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES

Las cuentas anuales se han preparado de acuerdo con el Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, el cual ha sido modificado en 2016 por el Real Decreto 602/2016, de 2 de diciembre, así como con las normas de Adaptación Sectorial del Plan General de Contabilidad a las Empresas Inmobiliarias así como con el resto de la legislación mercantil vigente.

Las cifras incluidas en las cuentas anuales están expresadas en miles de euros, salvo que se indique lo contrario.

2.1 Imagen fiel

Las cuentas anuales se han preparado a partir de los registros auxiliares de contabilidad de la Sociedad, habiéndose aplicado las disposiciones legales vigentes en materia contable con la finalidad de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad. El estado de flujos de efectivo se ha preparado con el fin de informar verazmente sobre el origen y la utilización de los activos monetarios representativos de efectivo y otros activos líquidos equivalentes de la Sociedad.

Estas cuentas anuales han sido formuladas por el Consejo de Administración y se someterán a la aprobación de la Junta General de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación.

2.2 Comparación de la información

De acuerdo con la legislación mercantil, se presenta, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de cambios en el patrimonio neto y del estado de flujos de efectivo, además de las cifras del ejercicio 2015, las correspondientes al ejercicio anterior. En la memoria también se incluye información cuantitativa del ejercicio anterior, salvo cuando una norma contable específicamente establece que no es necesario.

2.3 Principio de empresa en funcionamiento

El Fondo de Maniobra de la Sociedad es negativo al 31 de diciembre de 2016 por importe de 9.850 miles de euros (11.214 miles al 31 de diciembre de 2015). Las circunstancias que podrían ser indicativas de una duda sobre la continuidad de las operaciones de la Sociedad, están mitigadas por la posibilidad por parte de la Sociedad de generar tesorería en el ejercicio normal de su actividad. Por otro lado, la Sociedad muestra al 31 de diciembre de 2016 un resultado positivo por valor de 9.307 miles de euros. (8.933 miles de euros en 2015, positivo).

En consecuencia, los administradores de la Sociedad han preparado estas cuentas anuales bajo el principio de empresa en funcionamiento, asumiendo que la actividad de la Sociedad continuará en el futuro y por tanto que los activos serán realizados y los pasivos liquidados por los importes y clasificación con que figuran en las cuentas anuales.

2.4 Aspectos críticos de la valoración y estimación de la incertidumbre

En la preparación de las cuentas anuales de la Sociedad, los administradores han realizado estimaciones para determinar el valor contable de algunos de los activos, pasivos, ingresos y gastos y sobre los desgloses de los pasivos contingentes. Estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio. Sin embargo, dada la incertidumbre inherente a las mismas podrían surgir acontecimientos futuros que obliguen a modificarlas en los próximos ejercicios, lo cual se realizaría, en su caso, de forma prospectiva.

Los supuestos clave acerca del futuro, así como otros datos relevantes sobre la estimación de la incertidumbre en la fecha de cierre del ejercicio, que llevan asociados un riesgo importante de suponer cambios significativos en el valor de los activos o pasivos en el próximo ejercicio son los siguientes:

Deterioro del valor de los activos no corrientes

La valoración de los activos no corrientes, distintos de los financieros, requiere la realización de estimaciones con el fin de determinar su valor recuperable, a los efectos de evaluar un posible deterioro, especialmente de las inversiones inmobiliarias. Para determinar este valor recuperable los administradores de la Sociedad han encargado a Cushman&Wakefield la realización de una valoración en la que se estiman los flujos de efectivo futuros esperados de la inversión inmobiliaria y que utilicen una tasa de descuento apropiada para calcular el valor actual de esos flujos de efectivo y considerando las condiciones actuales de mercado siguiendo las directrices del Royal Institution of Chartered Surveyors.

Activos por impuesto diferido

Los activos por impuesto diferido se registran para todas aquellas diferencias temporarias deducibles, bases imponibles negativas pendientes de compensar y deducciones pendientes de aplicar, para las que es probable que la Sociedad disponga de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos. Para determinar el importe de los activos por impuesto diferido que se pueden registrar, los administradores estiman los importes y las fechas en las que se obtendrán las ganancias fiscales futuras y el periodo de reversión de las diferencias temporarias imponibles.

La Sociedad ha registrado en el ejercicio 2016 activos por impuesto diferido por importe de 795 miles de euros (866 miles de euros al 31 de diciembre de 2015) correspondientes a las diferencias temporarias deducibles (Nota 13.2).

3. APLICACIÓN DE RESULTADOS

La propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2016, formulada por los administradores y que se espera sea aprobada por la Junta General de Accionistas, es la siguiente:

(Miles de euros)	2016
Base de reparto	
Saldo de la cuenta de pérdidas y ganancias (beneficio)	9.307
	9.307
Aplicación	
Reservas voluntarias	9.307
	9.307

A 31 de diciembre de 2015, la aplicación del resultado fue a reservas voluntarias por importe de 8.933 miles de euros.

4. NORMAS DE REGISTRO Y VALORACIÓN

Los principales criterios de registro y valoración utilizados por la Sociedad en la elaboración de estas cuentas anuales son los siguientes:

4.1 Inversiones inmobiliarias

Las inversiones inmobiliarias al 31 de diciembre de 2016 y 2015 corresponden en su totalidad a los elementos que componen los Centros Comerciales propiedad de la Sociedad y que se encuentran arrendados a terceros.

Las inversiones inmobiliarias se valoran inicialmente a su precio de adquisición, que incluye los gastos adicionales que se producen hasta la puesta en condiciones de funcionamiento del bien, o al valor que fue asignado por el experto independiente para aquellos activos provenientes del proceso de fusión y escisión de Filo, calculado en función del valor de mercado de los mismos, cuyo valor asignado ascendió a 249.161 miles de euros.

Como consecuencia de la fusión por absorción de la Sociedad con Inmolor, S.A., Sociedad Unipersonal en el ejercicio 2003, se puso de manifiesto una diferencia positiva de fusión, por importe de 16.011 miles de euros, que fue asignada como mayor valor del inmovilizado aportado por la sociedad absorbida.

Los gastos financieros de los créditos de plazo superior al año directamente relacionado con la construcción del Centro Comercial Valle Real, fueron capitalizados como parte del coste hasta la puesta en marcha del mismo. Para el resto de inmovilizado no se han capitalizado intereses de préstamos.

Las altas desde la asignación de los Centros Comerciales en el proceso de fusión y escisión de Filo han sido valoradas inicialmente por su coste, ya sea éste el precio de adquisición o el coste de producción. Después del reconocimiento inicial, las inversiones inmobiliarias se valoran por su coste, menos la amortización acumulada y, en su caso, el importe acumulado de las correcciones por deterioro registradas.

En el coste de aquellos activos adquiridos o producidos después del 1 de enero de 2008, que necesitan más de un año para estar en condiciones de uso, se incluyen los gastos financieros devengados antes de la puesta en condiciones de funcionamiento de la inversión inmobiliaria que cumplen con los requisitos para su capitalización.

Asimismo, forma parte del valor de las inversiones inmobiliarias, la estimación inicial del valor actual de las obligaciones asumidas derivadas del desmantelamiento o retiro y otras asociadas al activo, tales como costes de rehabilitación, cuando estas obligaciones dan lugar al registro de provisiones.

Las reparaciones que no representan una ampliación de la vida útil y los costes de mantenimiento son cargados en la cuenta de pérdidas y ganancias en el ejercicio en que se producen. Los costes de ampliación o mejora que dan lugar a un aumento de la capacidad productiva o a un alargamiento de la vida útil de los bienes, son incorporados al activo como mayor valor del mismo, dándose de baja, en su caso, el valor contable de los elementos sustituidos.

Los costes relacionados con grandes reparaciones de los elementos de las inversiones inmobiliarias se capitalizan en el momento en el que se incurren y se amortizan durante el periodo que medie hasta la siguiente gran reparación.

La amortización de los elementos de las inversiones inmobiliarias se realiza, desde el momento en el que están disponibles para su puesta en funcionamiento, de forma lineal durante su vida útil estimada, la cual es como sigue:

	Años de vida útil
Construcciones	20 - 50 años
Otras instalaciones	3 - 20 años
Mobiliario	10 - 20 años
Equipos para procesos de información	8 años
Otro inmovilizado material	4 años

En cada cierre de ejercicio, la Sociedad revisa los valores residuales, las vidas útiles y los métodos de amortización de las inversiones inmobiliarias y si procede, se ajustan de forma prospectiva.

4.2 Deterioro del valor de los activos no financieros

Al menos al cierre del ejercicio, los administradores de la Sociedad evalúan si existen indicios de que el inmovilizado intangible y las inversiones inmobiliarias puedan estar deteriorados. Si existen indicios, se estiman sus importes recuperables.

El importe recuperable es el mayor entre el valor razonable menos los costes de venta y el valor en uso. Cuando el valor contable es mayor que el importe recuperable se produce una pérdida por deterioro. El valor en uso es el valor actual de los flujos de efectivo futuros esperados, utilizando tipos de interés de mercado sin riesgo, ajustados por los riesgos específicos asociados al activo.

Las correcciones valorativas por deterioro y su reversión se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias. Las correcciones valorativas por deterioro se revierten cuando las circunstancias que las motivaron dejan de existir. La reversión del deterioro tiene como límite el valor contable del activo que figuraría si no se hubiera reconocido previamente el correspondiente deterioro del valor.

4.3 Arrendamientos

Los contratos se califican como arrendamientos financieros cuando de sus condiciones económicas se deduce que se transfieren al arrendatario sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo objeto del contrato. En caso contrario, los contratos se clasifican como arrendamientos operativos.

Sociedad como arrendador

Los centros comerciales se encuentran arrendados a terceros. Estos arrendamientos se califican como arrendamientos operativos.

Los ingresos derivados de los arrendamientos operativos se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias cuando se devengan. Los costes directos imputables a los contratos se incluyen como mayor valor de los activos arrendados y se reconocen como gasto durante el plazo de los contratos de arrendamiento, aplicando el mismo criterio utilizado para el reconocimiento de los ingresos del arrendamiento.

4.4 Activos financieros

Clasificación y valoración

Préstamos y partidas a cobrar

En esta categoría se registran los créditos por operaciones comerciales y no comerciales, que incluyen los activos financieros cuyos cobros son de cuantía determinada o determinable, que no se negocian en un mercado activo y para los que se estima recuperar todo el desembolso realizado por la Sociedad, salvo, en su caso, por razones imputables a la solvencia del deudor.

En su reconocimiento inicial en el balance, se registran por su valor razonable, que, salvo evidencia en contrario, es el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.

Tras su reconocimiento inicial, estos activos financieros se valoran a su coste amortizado.

No obstante, los créditos por operaciones comerciales con vencimiento no superior a un año y que no tienen un tipo de interés contractual, cuyo importe se espera recibir en el corto plazo, se valoran inicialmente y posteriormente por su valor nominal, cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo.

La diferencia entre el valor razonable y el importe entregado de las fianzas por arrendamientos operativos no resulta significativa a los efectos de preparación de estas cuentas anuales. Conforme a la Ley de Arrendamientos Urbanos, la Sociedad está sometida al régimen de concierto de depósito con algunas Comunidades Autónomas. Según este régimen, la Sociedad viene obligada a depositar un 90% de las fianzas obtenidas de sus arrendatarios en determinadas Instituciones Oficiales. De esta forma, se clasifican en el pasivo a largo plazo del balance adjunto aquellas fianzas recibidas de los arrendatarios de los Centros Comerciales y en el activo a largo plazo del balance aquellas depositadas en las Instituciones Oficiales de dichas Comunidades Autónomas.

Inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas

Incluyen las inversiones en el patrimonio de las empresas sobre las que se tiene control (empresas del grupo).

En su reconocimiento inicial en el balance, se registran por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, es el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.

Cuando una inversión pasa a calificarse como empresa del grupo, multigrupo o asociada, se considerará como coste de dicha inversión el valor contable que debiera tener la misma inmediatamente antes de que la empresa pase a tener dicha calificación. En su caso, los ajustes valorativos previos asociados a dicha inversión contabilizados directamente en el patrimonio neto, se mantendrán en éste hasta que dicha inversión se enajene o deteriore.

Tras su reconocimiento inicial, estos activos financieros se valoran a su coste, menos, en su caso, el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro.

Cancelación

Los activos financieros se dan de baja del balance de la Sociedad cuando han expirado los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero o cuando se transfieren, siempre que en dicha transferencia se transmitan sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad.

Si la Sociedad no ha cedido ni retenido sustancialmente los riesgos y beneficios del activo financiero, éste se da de baja cuando no se retiene el control. Si la Sociedad mantiene el control del activo, continúa reconociéndolo por el importe al que está expuesta por las variaciones de valor del activo cedido, es decir, por su implicación continuada, reconociendo el pasivo asociado.

La diferencia entre la contraprestación recibida neta de los costes de transacción atribuibles, considerando cualquier nuevo activo obtenido menos cualquier pasivo asumido, y el valor en libros del activo financiero transferido, más cualquier importe acumulado que se haya reconocido directamente en el patrimonio neto, determina la ganancia o pérdida surgida al dar de baja el activo financiero y forma parte del resultado del ejercicio en que se produce.

La Sociedad no da de baja los activos financieros en las cesiones en las que retiene sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad, tales como el descuento de efectos, las operaciones de factoring, las ventas de activos financieros con pacto de recompra a un precio fijo o al precio de venta más un interés y las titulizaciones de activos financieros en las que la Sociedad retiene financiaciones subordinadas u otro tipo de garantías que absorben sustancialmente todas las pérdidas esperadas. En estos casos, la Sociedad reconoce un pasivo financiero por un importe igual a la contraprestación recibida.

Intereses y dividendos recibidos de activos financieros

Los intereses y dividendos de activos financieros devengados con posterioridad al momento de la adquisición se registran como ingresos en la cuenta de pérdidas y ganancias. Los intereses se reconocen utilizando el método del tipo de interés efectivo y los dividendos cuando se declara el derecho a recibirlos.

A estos efectos, en la valoración inicial de los activos financieros se registran de forma independiente, atendiendo a su vencimiento, el importe de los intereses explícitos devengados y no vencidos en dicho momento, así como el importe de los dividendos acordados por el órgano competente hasta el momento de la adquisición. Se entiende por intereses explícitos aquellos que se obtienen de aplicar el tipo de interés contractual del instrumento financiero.

4.5 Deterioro del valor de los activos financieros

El valor en libros de los activos financieros se corrige por la Sociedad con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias cuando existe una evidencia objetiva de que se ha producido una pérdida por deterioro.

Para determinar las pérdidas por deterioro de los activos financieros, la Sociedad evalúa las posibles pérdidas tanto de los activos individuales, como de los grupos de activos con características de riesgo similares.

Instrumentos de deuda

Existe una evidencia objetiva de deterioro en los instrumentos de deuda, entendidos como las cuentas a cobrar, los créditos y los valores representativos de deuda, cuando después de su reconocimiento inicial ocurre un evento que supone un impacto negativo en sus flujos de efectivo estimados futuros.

La Sociedad considera como activos deteriorados (activos dudosos) aquellos instrumentos de deuda para los que existen evidencias objetivas de deterioro, que hacen referencia fundamentalmente a la existencia de impagados, incumplimientos, refinanciaciones y a la existencia de datos que evidencien la posibilidad de no recuperar la totalidad de los flujos futuros pactados o que se produzca un retraso en su cobro.

En el caso de los activos financieros valorados a su coste amortizado, el importe de las pérdidas por deterioro es igual a la diferencia entre su valor en libros y el valor actual de los flujos de efectivo futuros que se estima van a generar, descontados al tipo de interés efectivo existente en el momento del reconocimiento inicial del activo. Para los activos financieros a tipo de interés variable se utiliza el tipo de interés efectivo a la fecha de cierre de las cuentas anuales. Para los deudores comerciales y otras cuentas a cobrar, la Sociedad considera como activos dudosos aquellos saldos que tienen partidas vencidas para las que no existe seguridad de su cobro.

La reversión del deterioro se reconoce como un ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias y tiene como límite el valor en libros del activo financiero que estaría registrado en la fecha de reversión si no se hubiese registrado el deterioro de valor.

Instrumentos de patrimonio

Existe una evidencia objetiva de que los instrumentos de patrimonio se han deteriorado cuando después de su reconocimiento inicial ocurre un evento o una combinación de ellos que suponga que no se va a poder recuperar su valor en libros debido a un descenso prolongado o significativo en su valor razonable.

En el caso de instrumentos de patrimonio valorados al coste, incluidos en la categoría de "Activos financieros disponibles para la venta", y de las inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas, la pérdida por deterioro se calcula como la diferencia entre su valor en libros y el importe recuperable, que es el mayor importe entre su valor razonable menos los costes de venta y el valor actual de los flujos de efectivo futuros derivados de la inversión. Salvo mejor evidencia, en la estimación del deterioro se toma en consideración el patrimonio neto de la entidad participada, corregido por las plusvalías tácitas existentes en la fecha de la valoración.

La reversión de las correcciones valorativas por deterioro se registra en la cuenta de pérdidas y ganancias, con el límite del valor en libros que tendría la inversión en la fecha de reversión si no se hubiera registrado el deterioro de valor, para las inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas; mientras que para los activos financieros disponibles para la venta que se valoran al coste no es posible la reversión de las correcciones valorativas registradas en ejercicios anteriores.

4.6 Pasivos financieros

Clasificación y valoración

Débitos y partidas a pagar

Incluyen los pasivos financieros originados por la compra de bienes y servicios por operaciones de tráfico de la Sociedad y los débitos por operaciones no comerciales que no son instrumentos derivados.

En su reconocimiento inicial en el balance, se registran por su valor razonable, que, salvo evidencia en contrario, es el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación recibida ajustado por los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.

Tras su reconocimiento inicial, estos pasivos financieros se valoran por su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias, aplicando el método del tipo de interés efectivo.

No obstante, los débitos por operaciones comerciales con vencimiento no superior a un año y que no tengan un tipo de interés contractual, así como los desembolsos exigidos por terceros sobre participaciones, cuyo importe se espera pagar en el corto plazo, se valoran por su valor nominal, cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo.

La diferencia entre el valor razonable y el importe recibido de las fianzas por arrendamientos operativos no resulta significativa a los efectos de preparación de estas cuentas anuales.

Derivados de cobertura

Incluyen los derivados financieros clasificados como instrumentos de cobertura. Los instrumentos financieros que han sido designados como instrumento de cobertura o como partidas cubiertas se valoran según lo establecido en la Nota 4.7.

Cancelación

La Sociedad da de baja un pasivo financiero cuando la obligación se ha extinguido.

Cuando se produce un intercambio de instrumentos de deuda con un prestamista, siempre que éstos tengan condiciones sustancialmente diferentes, se registra la baja del pasivo financiero original y se reconoce el nuevo pasivo financiero que surge. De la misma forma se registra una modificación sustancial de las condiciones actuales de un pasivo financiero.

La diferencia entre el valor en libros del pasivo financiero, o de la parte del mismo que se haya dado de baja, y la contraprestación pagada, incluidos los costes de transacción atribuibles, y en la que se recoge asimismo cualquier activo cedido diferente del efectivo o pasivo asumido, se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que tenga lugar.

Cuando se produce un intercambio de instrumentos de deuda que no tengan condiciones sustancialmente diferentes, el pasivo financiero original no se da de baja del balance, registrando el importe de las comisiones pagadas como un ajuste de su valor contable. El nuevo coste amortizado del pasivo financiero se determina aplicando el tipo de interés efectivo, que es aquel que iguala el valor en libros del pasivo financiero en la fecha de modificación con los flujos de efectivo a pagar según las nuevas condiciones.

4.7 Coberturas contables

La Sociedad realiza operaciones de cobertura de flujos de efectivo de los préstamos recibidos a tipo de interés variable.

Sólo se designan como operaciones de cobertura aquellas que eliminan eficazmente algún riesgo inherente al elemento o posición cubierta durante todo el plazo previsto de cobertura, lo que implica que desde su contratación se espera que ésta actúe con un alto grado de eficacia (eficacia prospectiva) y que exista una evidencia suficiente de que la cobertura ha sido eficaz durante la vida del elemento o posición cubierta (eficacia retrospectiva).

Las operaciones de cobertura se documentan de forma adecuada, incluyendo la forma en que se espera conseguir y medir su eficacia, de acuerdo con la política de gestión de riesgos de la Sociedad.

La Sociedad para medir la eficacia de las coberturas realiza pruebas para verificar que las diferencias producidas por las variaciones del valor de los flujos del elemento cubierto y su cobertura se mantienen dentro de un rango de variación del 80% al 125% a lo largo de la vida de las operaciones, cumpliendo así las previsiones establecidas en el momento de la contratación.

Cuando en algún momento deja de cumplirse esta relación, las operaciones de cobertura dejan de ser tratadas como tales y son reclasificadas a derivados de negociación.

A efectos de su valoración, la Sociedad clasifica las operaciones de cobertura realizadas como coberturas de flujos de efectivo: Cubren la exposición al riesgo de la variación en los flujos de efectivo atribuibles a cambios en los tipos de interés de los préstamos recibidos. Para cambiar los tipos variables por tipos fijos se contratan permutas financieras.

La parte de la ganancia o la pérdida del instrumento de cobertura, que se ha determinado como cobertura eficaz, se reconoce transitoriamente en el patrimonio neto, imputándose a la cuenta de pérdidas y ganancias en el ejercicio o ejercicios en los que la operación cubierta afecta al resultado.

4.8 Efectivo y otros activos líquidos equivalentes

Este epígrafe incluye el efectivo en caja, las cuentas corrientes bancarias y los depósitos y adquisiciones temporales de activos que cumplen con todos los siguientes requisitos:

- Son convertibles en efectivo.
- En el momento de su adquisición su vencimiento no era superior a tres meses.
- No están sujetos a un riesgo significativo de cambio de valor.
- Forman parte de la política de gestión normal de tesorería de la Sociedad.

4.9 Provisiones y contingencias

Los pasivos que resultan indeterminados respecto a su importe o a la fecha en que se cancelarán se reconocen en el balance como provisiones cuando la Sociedad tiene una obligación actual (ya sea por una disposición legal, contractual o por una obligación implícita o tácita), surgida como consecuencia de sucesos pasados, que se estima probable que suponga una salida de recursos para su liquidación y que es cuantificable.

Las provisiones se valoran por el valor actual de la mejor estimación posible del importe necesario para cancelar o transferir a un tercero la obligación, registrándose los ajustes que surjan por la actualización de la provisión como un gasto financiero conforme se van devengando. Cuando se trata de provisiones con vencimiento inferior o igual a un año, y el efecto financiero no es significativo, no se lleva a cabo ningún tipo de descuento. Las provisiones se revisan a la fecha de cierre de cada balance y son ajustadas con el objetivo de reflejar la mejor estimación actual del pasivo correspondiente en cada momento.

Por otra parte, se consideran pasivos contingentes aquellas posibles obligaciones, surgidas como consecuencia de sucesos pasados, cuya materialización está condicionada a que ocurran eventos futuros que no están enteramente bajo el control de la Sociedad y aquellas obligaciones presentes, surgidas como consecuencia de sucesos pasados, para las que no es probable que haya una salida de recursos para su liquidación o no se pueden valorar con suficiente fiabilidad. Estos pasivos no son objeto de registro contable, detallándose los mismos en la memoria, excepto cuando la salida de recursos sea remota.

4.10 Impuesto sobre beneficios

El gasto por impuesto sobre beneficios del ejercicio se calcula mediante la suma del impuesto corriente, que resulta de aplicar el correspondiente tipo de gravamen a la base imponible del ejercicio menos las bonificaciones y deducciones existentes, y de las variaciones producidas durante dicho ejercicio en los activos y pasivos por impuestos diferidos registrados. Se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias, excepto cuando corresponde a transacciones que se registran directamente en el patrimonio neto, en cuyo caso el impuesto correspondiente también se registra en el patrimonio neto.

Los impuestos diferidos se registran para las diferencias temporarias existentes en la fecha del balance entre la base fiscal de los activos y pasivos y sus valores contables. Se considera como base fiscal de un elemento patrimonial el importe atribuido al mismo a efectos fiscales.

El efecto impositivo de las diferencias temporarias se incluye en los correspondientes epígrafes de "Activos por impuesto diferido" y "Pasivos por impuesto diferido" del balance.

La Sociedad reconoce un pasivo por impuesto diferido para todas las diferencias temporarias imponibles, salvo, en su caso, para las excepciones previstas en la normativa vigente.

La Sociedad reconoce los activos por impuesto diferido para todas las diferencias temporarias deducibles, créditos fiscales no utilizados y bases imponibles negativas pendientes de compensar, en la medida en que resulte probable que la Sociedad disponga de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos, salvo, en su caso, para las excepciones previstas en la normativa vigente.

En la fecha de cierre de cada ejercicio la Sociedad evalúa los activos por impuesto diferido reconocido y aquellos que no se han reconocido anteriormente. En base a tal evaluación, la Sociedad procede a dar de baja un activo reconocido anteriormente si ya no resulta probable su recuperación, o procede a registrar cualquier activo por impuesto diferido no reconocido anteriormente siempre que resulte probable que la Sociedad disponga de ganancias fiscales futuras que permitan su aplicación.

Los activos y pasivos por impuesto diferido se valoran a los tipos de gravamen esperados en el momento de su reversión, según la normativa vigente aprobada, y de acuerdo con la forma en que racionalmente se espera recuperar o pagar el activo o pasivo por impuesto diferido.

Los activos y pasivos por impuesto diferido no se descuentan y se clasifican como activos y pasivos no corrientes, independientemente de la fecha esperada de realización o liquidación.

4.11 Aspectos medioambientales

Los costes incurridos en la adquisición de sistemas, equipos e instalaciones cuyo objeto sea la eliminación, limitación o el control de los posibles impactos que pudiera ocasionar el normal desarrollo de la actividad de la Sociedad sobre el medio ambiente, se consideran inversiones en inmovilizado.

El resto de los gastos relacionados con el medio ambiente, distintos de los realizados para la adquisición de elementos de inmovilizado, se consideran gastos del ejercicio.

Por lo que respecta a las posibles contingencias de carácter medioambiental que pudieran producirse, los administradores consideran que dada la naturaleza de la actividad desarrollada por la Sociedad, su impacto es poco significativo, estando en todo caso suficientemente cubiertas con las pólizas de seguro que tienen suscritas.

4.12 Clasificación de los activos y pasivos entre corrientes y no corrientes

Los activos y pasivos se presentan en el balance clasificados entre corrientes y no corrientes. A estos efectos, los activos y pasivos se clasifican como corrientes cuando están vinculados al ciclo normal de explotación de la Sociedad y se esperan vender, consumir, realizar o liquidar en el transcurso del mismo son diferentes a los anteriores y su vencimiento, enajenación o realización se espera que se produzca en el plazo máximo de un año; se mantienen con fines de negociación o se trata de efectivo y otros activos líquidos equivalentes cuya utilización no está restringida por un periodo superior a un año. En caso contrario se clasifican como activos y pasivos no corrientes.

El ciclo normal de explotación es inferior a un año para todas las actividades.

4.13 Ingresos y gastos

De acuerdo con el principio de devengo, los ingresos y gastos se registran cuando ocurren, con independencia de la fecha de su cobro o de su pago.

Ingresos por ventas y prestaciones de servicios

Los ingresos se reconocen cuando es probable que la Sociedad reciba los beneficios o rendimientos económicos derivados de la transacción y el importe de los ingresos y de los costes incurridos o a incurrir pueden valorarse con fiabilidad. Los ingresos se valoran al valor razonable de la contrapartida recibida o por recibir, deduciendo los descuentos, rebajas en el precio y otras partidas similares que la Sociedad pueda conceder, así como, en su caso, los intereses incorporados al nominal de los créditos. Los impuestos indirectos que gravan las operaciones y que son repercutibles a terceros no forman parte de los ingresos.

Los ingresos por alquileres se reconocen linealmente en el periodo de duración del contrato.

4.14 Negocios conjuntos

La Sociedad tiene constituida una Comunidad de Bienes para la explotación del parking del Centro Comercial Gran Casa (ver Nota 6). La Sociedad tiene registrada la aportación realizada a la Comunidad de Bienes como un instrumento de patrimonio, no contabilizando la parte proporcional de los activos controlados conjuntamente y de los pasivos incurridos conjuntamente, al no resultar de importe significativo. Los estados financieros de la Comunidad de Bienes se desglosan en la Nota 15.

En la cuenta de pérdidas y ganancias se registra la parte proporcional de los ingresos generados y de los gastos incurridos por el negocio conjunto que corresponden a la Sociedad, así como los gastos incurridos en relación con su participación en el negocio conjunto.

4.15 Operaciones con partes vinculadas

Las transacciones con partes vinculadas se contabilizan de acuerdo con las normas de valoración detalladas anteriormente y a valores de mercado.

5. INVERSIONES INMOBILIARIAS

El detalle y los movimientos de las distintas partidas que componen las inversiones inmobiliarias son los siguientes:

	2016				
(Miles de euros)	Saldo inicial	Altas y dotaciones	Bajas	Traspasos	Saldo final
Coste					
Terrenos	73.846	-	-	-	73.846
Construcciones	201.059	26	-	371	201.456
Otras instalaciones	35.057	25	(80)	1.057	36.059
Mobiliario	81	-	-	-	81
Otro Inmovilizado	4.646	453	(325)	-	4.774
Anticipos e inmovilizaciones materiales en curso	1.320	2.295	(792)	(1.428)	1.395
	316.009	2.799	(1.197)	-	317.611
Amortización acumulada					
Construcciones	(64.482)	(4.405)	-	-	(68.887)
Otras instalaciones	(31.297)	(754)	58	-	(31.993)
Mobiliario	(73)	(1)	-	-	(74)
Otro inmovilizado	(2.470)	(717)	261	-	(2.926)
	(98.322)	(5.877)	319	-	(103.880)
Valor neto contable construcciones	**217.687**				**213.731**

	2015				
(Miles de euros)	Saldo inicial	Altas y dotaciones	Bajas	Traspasos	Saldo final
Coste					
Terrenos	73.392	454	-	-	73.846
Construcciones	199.464	636	-	959	201.059
Otras instalaciones	34.983	-	(381)	455	35.057
Mobiliario	81	-	-	-	81
Otro Inmovilizado	3.363	1.283	-	-	4.646
Anticipos e inmovilizaciones materiales en curso	1.221	1.513	-	(1.414)	1.320
	312.504	3.886	(381)	-	316.009
Amortización acumulada					
Construcciones	(59.851)	(4.631)	-	-	(64.482)
Otras instalaciones	(30.445)	(1.013)	36	-	(31.422)
Mobiliario	(72)	(1)	-	-	(73)
Otro inmovilizado	(1.595)	(875)	-	-	(2.470)
	(91.963)	(6.520)	36	-	(98.447)
Correcciones Valorativas por deterioro	(2.300)	2.300	125	-	125
Valor neto contable construcciones	**218.241**				**217.687**

5.1 Descripción de los principales movimientos

Las principales altas del ejercicio 2016 corresponden a las obras de acondicionamiento de Decathlon por importe de 383 miles de euros, por un Fit out entregado a Deichmann por importe de 330 miles de euros, otro Fit Out a Okeysi por importe de 540 miles de euros y otro a Mir y Koc Kebac por importe de 87 miles de euros en el centro comercial Gran Casa.

Las altas del ejercicio 2015 correspondían principalmente a la adquisición del local de Liberbank en Valle Real por importe de 954 miles de euros y a las obras de acondicionamiento del local H&M y la reparación de la cubierta por importe de 1.151 miles de euros, en el mismo centro.

A 31 de diciembre de 2016 los principales traspasos corresponden a la activación de los sistemas contra incendios en el centro comercial Max Ocio por importe de 397 miles de euros, a obras de adecuación de cuatro rampas Max Center por importe de 134 miles de euros, al cambio de las chimeneas para la salida de humos en Max Ocio por importe de 90 miles de euros , al cambio de contadores de agua en el centro comercial Valle Real por importe de 64 miles de euros , obras de adecuación en Imaginarium por importe de 50 miles de euros, y a las obras de acondicionamiento de Okeysi por importe de 142 miles de euros en el centro comercial Gran Casa

A 31 de diciembre de 2015 los traspasos correspondían a la activación de los equipos de climatización en el centro comercial Valle Real por importe de 229 miles de euros y a obras de acondicionamiento en los locales de Media Markt en Gran Casa por 146 miles de euros.

Las bajas del ejercicio 2016, son principalmente debidas a las bajas de los antiguos sistemas contra incendios en Max Ocio por importe de 63 miles de euros, a la baja de dos Fit Out de Marca Dinamica por importe de 162,5 miles de euros cada uno y a los antiguos contadores de agua en Valle Real por importe de 17 miles de euros. Las bajas del ejercicio 2.015 corresponden a los equipos de climatización reemplazados por importe de 36 miles de euros en 2015 y la baja del terrazo del centro comercial Gran Casa por importe de 344 miles de euros en 2015, tras recibir indemnización por acuerdo judicial, por los daños causados durante su ejecución.

5.2 Arrendamientos operativos

Las inversiones inmobiliarias están arrendadas a terceros a través de arrendamientos operativos. Los contratos de arrendamiento tienen una duración entre 5 y 25 años, no habiendo cuotas contingentes.

Los ingresos provenientes de dichos contratos han ascendido a 27.009 miles de euros (25.589 miles de euros en el ejercicio 2015) (Nota 14.1).

Los gastos asociados a las inversiones inmobiliarias que han generado ingresos se corresponden con su amortización anual por 5.877 miles de euros (6.520 miles de euros en el ejercicio 2015) (Nota 5) y los gastos de administración y mantenimiento por importe de 12.940 miles de euros (13.220 miles de euros en el ejercicio 2015) (Nota 14.2), de los cuales se han refacturado a los inquilinos 7.474 miles de euros (7.549 miles de euros en el ejercicio 2015) (Nota 14.1).

Los cobros futuros mínimos de los contratos de arrendamiento operativo no cancelables al 31 de diciembre son los siguientes:

(Miles de euros)	2016	2015
Hasta un año	25.165	26.617
Entre uno y cinco años	73.758	79.541
Más de cinco años	65.314	76.683
	164.237	**182.841**

Algunos de estos contratos de arrendamiento en vigor a 31 de diciembre tienen cláusulas de cancelación anticipada ejercitables por los inquilinos con un preaviso que suele oscilar entre 6 y 12 meses.

5.3 Otra información

Al 31 de diciembre, existen elementos en uso y totalmente amortizados según el siguiente detalle:

(Miles de euros)	2016	2015
Construcciones	4.457	-
Otras instalaciones	27.217	23.704
Mobiliario	66	66
Fit Out	1.277	-
Total	**33.017**	**23.770**

Las inversiones inmobiliarias se encuentran aseguradas por el valor de reconstrucción según expertos independientes.

Las fincas sobre las que se sitúan los cuatro Centros Comerciales se encuentran hipotecados en garantía con las obligaciones adquiridas con AXA France (Nota 10.1).

La distribución de la superficie bruta alquilable en metros cuadrados de los Centros Comerciales y su grado de ocupación al 31 de diciembre es como sigue:

2016	Total Centro	Metros cuadrados de la Sociedad	Grado de ocupación
Gran Casa (inaugurado en 1997)	77.100	39.650	89%
Max Center – Max Ocio, dos Centros Comerciales (inaugurados en 1994 y 2002)	59.860	37.445	93%
Valle Real (inaugurado en 1994)	47.736	25.159	100%
	184.696	**102.254**	

2015	Total Centro	Metros cuadrados de la Sociedad	Grado de ocupación
Gran Casa (inaugurado en 1997)	77.354	39.612	89%
Max Center – Max Ocio, dos Centros Comerciales (inaugurados en 1994 y 2002)	59.860	37.308	95%
Valle Real (inaugurado en 1994)	47.709	25.183	100%
	184.923	**102.639**	

5.4 Determinación del valor en uso de los centros comerciales

Los valores de mercado de los centros comerciales Valle Real, Gran Casa y Max Center superan el importe del valor neto contable registrado en los estados financieros, y han sido considerados de acuerdo con las valoraciones efectuadas por el experto independiente Cushman&Wakefield a 31 de diciembre de 2016 y 2015

- Hipótesis clave para el cálculo del valor en uso utilizadas por el tasador independiente:

La premisa de valoración utilizada para los activos inmobiliarios en renta es la de la capitalización de ingresos a partir del método de Descuentos de Flujos de Caja y Multiplicador de Salida. Para la obtención del valor razonable de los inmuebles se han seguido los siguientes pasos:

- Determinación de los flujos de ingresos y gastos derivados del negocio de alquiler de los inmuebles.
- Obtención del flujo de ingresos netos operativos antes de impuestos, amortizaciones y servicio de la deuda.
- Actualización de dichos ingresos netos utilizando una tasa de descuento de acuerdo a la naturaleza de los flujos descontados.
- Obtención de un valor residual (TV) determinado por la capitalización a perpetuidad del último flujo de ingresos netos (yield de mercado), restando los gastos derivados de la venta, y descontando a la misma tasa de descuento los ingresos netos operativos.

6. INVERSIONES EN EL PATRIMONIO DE EMPRESAS DEL GRUPO Y ASOCIADAS

El detalle y los movimientos de las distintas partidas que componen este epígrafe son los siguientes:

	2016		
(Miles de euros)	**Saldo inicial**	**Variaciones**	**Saldo final**
Instrumentos de patrimonio			
Coste	483	-	483
Correcciones valorativas por deterioro	(387)	(47)	(434)
	96	**(47)**	**49**

	2015		
(Miles de euros)	**Saldo inicial**	**Variaciones**	**Saldo final**
Instrumentos de patrimonio			
Coste	483	-	483
Correcciones valorativas por deterioro	(340)	(47)	(387)
	143	**(47)**	**96**

Con fecha 5 de diciembre de 2007 la Sociedad constituyó una Comunidad de Bienes para la explotación del parking del Centro Comercial Gran Casa, siendo su participación en esta Comunidad de Bienes del 62,37%. A pesar de tratarse de un negocio conjunto, la Sociedad no ha integrado proporcionalmente los activos y pasivos de dicha Comunidad de Bienes de acuerdo al porcentaje de participación en los estados financieros de la Sociedad, al no ser de importe significativo (ver Nota 15).

Las variaciones en las correcciones valorativas por deterioro en el ejercicio 2016 y 2015, provienen de la depreciación de las participaciones en la Comunidad de Bienes del Parking de Gran Casa por 47 miles de euros, en ambos ejercicios.

La información relativa a empresas del grupo al 31 de diciembre es la siguiente:

					2016				
(Miles de euros)	**Valor neto contable (*)**	**Porcentaje de participación directa**	**Capital (*)**	**Reservas (*)**	**Resultados negativos de ejercicios anteriores (*)**	**Beneficios (pérdidas) del ejercicio (*)**	**Total fondos propios (*)**	**Prima de emisión (*)**	**Resultado de explotación (*)**
Com Bienes	49	62,37%	863	(72)	(629)	(65)	97	-	(65)

					2015				
(Miles de euros)	**Valor neto contable (*)**	**Porcentaje de participación directa**	**Capital (*)**	**Reservas (*)**	**Resultados negativos de ejercicios anteriores (*)**	**Beneficios (pérdidas) del ejercicio (*)**	**Total fondos propios (*)**	**Prima de emisión (*)**	**Resultado de explotación (*)**
Com Bienes	96	62,37%	863	(71)	(554)	(46)	192	-	(46)

(*) El % de participación de la sociedad es de (62,37%)

Los resultados de las sociedades del grupo indicados en los cuadros anteriores corresponden en su totalidad a operaciones continuadas.

Adicionalmente se ha reconocido una corrección valorativa por deterioro de la inversión por importe de 47 miles de euros en el ejercicio 2016 (47 miles de euros en el ejercicio 2015) correspondientes al deterioro de la participación en la Comunidad de Bienes para la explotación del parking del Centro Comercial Gran Casa.

7. ACTIVOS FINANCIEROS

La composición de los activos financieros, excepto las inversiones en el patrimonio de empresas del grupo y asociadas (Nota 6), al 31 de diciembre es la siguiente:

	2016	
(Miles de euros)	**Créditos, derivados y otros**	**Total**
Activos financieros a largo plazo		
Préstamos y partidas a cobrar	4.080	4.080
	4.080	4.080
Activos financieros a corto plazo		
Préstamos y partidas a cobrar	575	575
	575	575
	4.655	**4.655**

	2015	
(Miles de euros)	**Créditos, derivados y otros**	**Total**
Activos financieros a largo plazo		
Préstamos y partidas a cobrar	3.936	3.936
	3.936	3.936
Activos financieros a corto plazo		
Préstamos y partidas a cobrar	1.084	1.084
	1.084	1.084
	5.020	**5.020**

7.1 Préstamos y partidas a cobrar

El detalle de los activos financieros incluidos en esta categoría al 31 de diciembre es el siguiente:

(Miles de euros)	**2016**	**2015**
Activos financieros a largo plazo		
Fianzas y depósitos constituidos	4.026	3.886
Inversiones financieras a l/p	54	50
	4.080	**3.936**
Activos financieros a corto plazo		
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	572	1.084
Otros activos financieros	3	
	575	**1.084**

Fianzas

Las fianzas se corresponden principalmente al depósito de las fianzas obtenidas de los arrendatarios de los locales de los Centros Comerciales en los organismos correspondientes

Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar

La composición de este epígrafe al 31 de diciembre es la siguiente:

(Miles de euros)	2016	2015
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	483	682
Deudores varios	89	402
	572	**1.084**

Correcciones valorativas

El saldo de "Clientes por ventas y prestaciones de servicios" se presenta neto de las correcciones por deterioro. Los movimientos habidos en dichas correcciones son los siguientes:

(Miles de euros)	2016	2015
Saldo inicial	(1.091)	(939)
(Dotaciones) / Reversiones netas	133	(205)
Provisiones aplicadas a su finalidad	273	53
Saldo final (Nota 18.1)	**(685)**	**(1.091)**

8. EFECTIVO Y OTROS ACTIVOS LÍQUIDOS EQUIVALENTES

La composición de este epígrafe al 31 de diciembre de 2016 y 2015 es la siguiente:

(Miles de euros)	2016	2015
Cuentas corrientes a la vista	4.035	6.817
	4.035	**6.817**

Las cuentas corrientes devengan el tipo de interés de mercado para este tipo de cuentas. No hay restricciones a la disponibilidad de estos saldos.

9. PATRIMONIO NETO - FONDOS PROPIOS

9.1 Capital escriturado

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, el capital de la Sociedad está compuesto por 692.735.643 acciones de 0,02 euros de valor nominal cada una. Las acciones están totalmente suscritas y desembolsadas. Todas las acciones son de la misma clase, otorgan los mismos derechos y no cotizan en Bolsa.

El detalle de los accionistas y su participación en el capital al 31 de diciembre de 2016 y 2015 es el siguiente:

2016

(Miles de euros)	Porcentaje de participación	Número de acciones	Valor nominal en miles de Euros
MBO Camargo, S.A., Sociedad Unipersonal (Grupo RPFI)	49,8%	345.017.693	6.901
Sierra European Retail Real Estate Assets Holdings, B.V. (Grupo Sonae)	49,8%	345.017.692	6.900
Otros accionistas	0,4%	2.700.258	54
		692.735.643	**13.855**

9.2 Prima de emisión

La prima de emisión, originada como consecuencia de la constitución de la Sociedad y de las posteriores ampliaciones de capital y reparto entre accionistas, es de libre disposición hasta el límite del importe de los resultados negativos del ejercicio y de ejercicios anteriores, incluyendo su conversión en capital social. No ha habido movimientos en la prima de emisión durante los ejercicios 2016 y 2015.

9.3 Reservas

El detalle y los movimientos de las distintas partidas que componen las reservas son los siguientes:

	2016			
(Miles de euros)	Saldo inicial	Distribución resultado 2015	Variación	Saldo final
Reserva legal	2.771	-	-	2.771
Reservas voluntarias	9.983	8.933	-	18.916
	12.754			**21.687**

	2015			
(Miles de euros)	Saldo inicial	Distribución resultado 2014	Variación	Saldo final
Reserva legal	2.771	-	-	2.771
Reservas voluntarias	2.144	7.839	-	9.983
	4.915			**12.754**

El 31 de marzo de 2016, la Junta General de Accionistas acordó distribuir el resultado del ejercicio 2015, que ascendía a 8.933 miles de euros, a reservas voluntarias, sin distribuir dividendos en este ejercicio. (11.858 miles de euros en el ejercicio 2015, a compensar pérdidas de ejercicio anteriores por un importe de 4.019 miles de euros y el resto 7.839 miles de euros a reservas voluntarias, sin distribuir dividendos).

De acuerdo con la Ley de Sociedades de Capital, las sociedades están obligadas a destinar un mínimo del 10% del beneficio del ejercicio a la constitución de un fondo de reserva legal hasta alcanzar, al menos, el 20% del capital social. Esta reserva, mientras no supere el límite del 20% del capital social, no es distribuible a los accionistas y sólo podrá destinarse, en el caso de no tener reservas disponibles, a la compensación de pérdidas.

10. PASIVOS FINANCIEROS

La composición de los pasivos financieros al 31 de diciembre es la siguiente:

	2016		
(Miles de euros)	Deudas con entidades de crédito	Derivados y otros	Total
Pasivos financieros a largo plazo			
Débitos y partidas a pagar	85.399	22.403	107.802
Derivados de cobertura	-	251	251
	85.399	22.654	108.053
Pasivos financieros a corto plazo			
Débitos y partidas a pagar	12.432	1.126	13.558
Derivado de cobertura		280	280
	12.432	1.406	13.838
	97.831	**24.060**	**121.891**

(Miles de euros)	2015 Deudas con entidades de crédito	Derivados y otros	Total
Pasivos financieros a largo plazo			
Débitos y partidas a pagar	97.646	21.527	119.173
Derivados de cobertura	-	371	371
	97.646	21.898	119.544
Pasivos financieros a corto plazo			
Débitos y partidas a pagar	11.402	9.714	21.116
Derivado de cobertura		165	165
	11.402	9.879	21.281
	109.048	**31.777**	**140.825**

Estos importes se desglosan en el balance de la siguiente forma:

(Miles de euros)	2016 Deudas con entidades de crédito	Derivados y otros	Total
Pasivos financieros no corrientes			
Deudas a largo plazo	85.399	5.840	91.239
Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	-	16.814	16.814
	85.399	22.654	108.053
Pasivos financieros corrientes			
Deudas a corto plazo	12.432	280	12.712
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	-	1.126	1.126
	12.432	1.406	13.838
	97.831	**24.060**	**121.891**

(Miles de euros)	2015 Deudas con entidades de crédito	Derivados y otros	Total
Pasivos financieros no corrientes			
Deudas a largo plazo	97.646	5.700	103.346
Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	-	16.198	16.198
	97.646	21.898	119.544
Pasivos financieros corrientes			
Deudas a corto plazo	11.402	188	11.590
Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	-	7.454	7.454
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	-	2.237	2.237
	11.402	9.879	21.281
	109.048	**31.777**	**140.825**

10.1 Deudas con entidades de crédito

El detalle de las deudas con entidades de crédito al 31 de diciembre es el siguiente:

(Miles de euros)	2016	2015
A largo plazo		
Préstamos y créditos de entidades de crédito	85.399	97.646
	85.399	97.646
A corto plazo		
Préstamos y créditos de entidades de crédito	12.308	11.208
Intereses devengados pendientes de pago	124	194
	12.432	11.402
	97.831	**109.048**

Préstamos y créditos de entidades de crédito

El detalle de los préstamos y créditos de entidades de crédito al 31 de diciembre de es el siguiente:

(Miles de euros)	Importe pendiente de pago (incluido intereses)		Vencimiento	Tipo de interés		Gastos financieros devengados (Nota 14.4)	
	2016	2015		2016	2015	2016	2015
Préstamos hipotecarios sobre inversiones inmobiliarias							
AXA France MCI	25.848	29.057	23/11/2020	0,34%	0.56%	118	206
AXA France MCII	8.036	8.744	06/07/2018	0.70%	1,02%	65	93
AXA France MO	11.868	12.426	06/07/2018	0.60%	0,92%	82	117
AXA France GCI	10.519	14.727	22/06/2019	0.29%	0.56%	69	127
AXA France GCII	15.455	16.815	06/07/2018	0.70%	1,02%	125	179
AXA France VR	26.199	27.434	04/01/2026	0,42%	0,65%	133	198
	97.925	**109.203**				**592**	**920**
Gastos de formalización de deudas	(94)	(155)				62	81
	97.831	**109.048**				**654**	**1.001**

Se corresponde a los seis préstamos hipotecarios sobre los cuatro Centros Comerciales propiedad de la Sociedad, que han sido subrogados por AXA France (antes Hypothekenbank Frankfurt, A.G)

El desglose por vencimientos de los préstamos y créditos de entidades de crédito al 31 de diciembre es el siguiente:

(Miles de euros)	2016	2015
2016	-	11.278
2017	12.308	12.308
2018	41.913	41.913
2019	7.807	7.807
2020	16.842	16.842
2021 y siguientes	19.055	19.055
	97.925	**109.203**

El gasto por concepto de intereses del total de préstamos al 31 de diciembre de 2016, ha ascendido a 654 miles de euros (1.001 miles de euros en el ejercicio 2015) los cuales están recogidos dentro del epígrafe gastos financieros por deudas con terceros (Nota 14.4).

Los préstamos hipotecarios sobre los Centros Comerciales de Max Center y Gran Casa proceden de la escisión de Filo que se realizó con efectos de 1 de diciembre de 2002. El préstamo hipotecario sobre el Centro Comercial de Valle Real, procede de la fusión con Inmolor S.A., Sociedad Unipersonal. Con fecha 4 de julio de 2003, se formalizaron las ampliaciones de los préstamos sobre los Centros Comerciales de Max Center, Gran Casa y se contrató el de Max Ocio, adicionalmente el 20 de diciembre de 2.013 se produce la novación de los préstamos de Max Center y Max Ocio.

Las principales causas de resolución anticipada del préstamo que grava el Centro Comercial de Valle Real, son las siguientes:

- Que se produzca una minusvalía superior al 20% en el valor de mercado del Centro Comercial con respecto al valor de mercado que tenía a la fecha de concesión del mismo.

- La finca debe estar asegurada contra toda clase de riesgos por importe no inferior al valor de reposición.

Las principales causas de resolución anticipada del segundo préstamo que grava los segundos préstamos de los Centros Comerciales de Max Center y Gran Casa, y del préstamo que grava el Centro Comercial Max Ocio, son las siguientes:

- La finca debe estar asegurada contra toda clase de riesgos por importe no inferior al valor de tasación a efectos del seguro.

- Que el importe anual de las rentas netas del Centro Comercial no cumpla con un ratio de cobertura del servicio de la deuda de al menos 1,1.

- Que el capital del préstamo hipotecario pendiente de amortizar supere el 75% del valor de mercado de los inmuebles.

  Que se produzca una minusvalía superior al 20% en el valor de mercado del Centro Comercial con respecto al valor de mercado que tenía a la fecha de concesión del mismo,

Al cierre del ejercicio la Sociedad ha cumplido dichos ratios satisfactoriamente.

El detalle de los préstamos y créditos con empresas del grupo al 31 de diciembre de 2015 era el siguiente:

(Miles de euros)	Importe pendiente de pago	Vencimiento	Tipo de interés	Gastos financieros devengados (Nota 14.4)
Sierra European Retail Real Estate Assets Holdings B.V	3.727	30 octubre 2016	4,57%	167
Sierra European Retail Real Estate Assets Holdings B.V	5.261	09 diciembre 2019	3,61%	190
Sierra European Retail Real Estate Assets Holdings B.V	2.838	30 septiembre 2018	4,45%	125
RPFI Spain B.V	3.727	30 octubre 2016	4,57%	167
RPFI Spain B.V	5.261	09 diciembre 2019	3,61%	190
RPFI Spain B.V	2.838	30 septiembre 2018	4,45%	125
	23.652			**964**

Durante el ejercicio 2016, vencieron dos préstamos que se amortización con RPFI Spain BV y Sierra European Retail Real Estate Assets Holdings B.V por el importe 3.727 miles de euros cada uno, cancelando un total de 7.454 miles de euros.

Durante el ejercicio 2015, no se han contratado, ni se ha renovado ninguna operación financiera.

Los saldos acreedores a 31 de diciembre de 2016 incorporan los intereses devengados a dicha fecha por importe de 890 miles de euros (964 miles de euros a 31 de diciembre de 2015), que de acuerdo a las condiciones de los mencionados préstamos pueden ser capitalizados como parte del principal del préstamo. Al 31 de diciembre de 2.016, los intereses devengados de los prestamos vencidos, fueron pagados, por importe de 274 miles de euros, el resto de intereses de los prestamos pendientes 616 miles de euros se encuentras registrados en el epígrafe gastos financieros por deudas con empresas del grupo y asociadas. Al 31 de diciembre de 2015, dichos intereses se encuentran registrados en el epígrafe gastos financieros por deudas con empresas del grupo y asociadas.

El desglose por vencimientos de los préstamos y créditos con empresas del grupo al 31 de diciembre es el siguiente:

(Miles de euros)	2016	2015
2016	-	7.454
2018	5.922	5.676
2019	10.892	10.522
	16.814	**23.652**

Fianzas recibidas y cobros anticipados por arrendamientos

La Sociedad ha recibido fianzas por los inmuebles arrendados por importe de 4.603 miles de euros (4.483 miles de euros en el ejercicio 2015). Los depósitos y fianzas constituidos a corto y largo plazo, por sus importes poco significativos, se valoran por el importe entregado.

Conforme a la Ley de Arrendamientos Urbanos, la Sociedad está sometida al régimen de concierto de depósito con algunas Comunidades Autónomas. Según este régimen, la Sociedad viene obligada a depositar un 90% de las fianzas obtenidas de sus arrendatarios en determinadas Instituciones Oficiales. De esta forma, se clasifican en el pasivo a largo plazo del balance adjunto aquellas fianzas recibidas de los arrendatarios de los Centros Comerciales y en el activo a largo plazo del balance aquellas depositadas en las Instituciones Oficiales de dichas Comunidades Autónomas.

10.2 Derivados y otros

El detalle de los pasivos financieros clasificados en esta categoría al 31 de diciembre es el siguiente:

(Miles de euros)	2016	2015
A largo plazo		
Deudas con empresas del grupo y asociadas (Nota 17.1)	16.814	16.198
Fianzas recibidas y cobros anticipados por arrendamientos	5.589	5.329
Derivados de cobertura	251	371
	22.654	**21.898**
A corto plazo		
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	1.126	2.237
Deudas con empresas del grupo y asociadas (Nota 17.1)	-	7.454
Otros pasivos financieros- Proveedores de inmovilizado	-	23
Derivados de cobertura	280	165
	1.406	**9.879**

Deudas con empresa del grupo y asociadas

La composición de este epígrafe al 31 de diciembre es la siguiente:

(Miles de euros)	2016	2015
A largo plazo		
Deuda con Sierra European Retail Real Estate Assets Holdings B.V	8.407	8.099
Deuda con RPFI Spain B.V	8.407	8.099
A corto plazo		
Deuda con Sierra European Retail Real Estate Assets Holdings B.V	-	3.727
Deuda con RPFI Spain B.V	-	3.727
	16.814	**23.652**

El detalle de los préstamos y créditos con empresas del grupo al 31 de diciembre de 2016 es el siguiente:

(Miles de euros)	Importe pendiente de pago	Vencimiento	Tipo de interés	Gastos financieros devengados (Nota 14.4)
Sierra European Retail Real Estate Assets Holdings B.V	-	30 octubre 2016	4,31%	137
Sierra European Retail Real Estate Assets Holdings B.V	5.446	09 diciembre 2019	3,35%	185
Sierra European Retail Real Estate Assets Holdings B.V	2.961	30 septiembre 2018	4,19%	123
RPFI Spain B.V	-	30 octubre 2016	4,31%	137
RPFI Spain B.V	5.446	09 diciembre 2019	3,35%	185
RPFI Spain B.V	2.961	30 septiembre 2018	4,19%	123
	16.814			**890**

Derivados de cobertura

El detalle de los derivados de cobertura que tiene la Sociedad al 31 de diciembre es el siguiente:

	Nocional		Valor razonable	
(Miles de euros)	**2016**	**2015**	**2016**	**2015**
1.Collar Bankinter Valle Real	26.144	27.346	(227)	(169)
2.Collar Bankinter Gran Casa	15.428	16.776	(59)	(90)
3.Collar Bankinter Max Center	25.839	29.039	(173)	(189)
4.Collar Santander Max Ocio	11.850	12.400	(72)	(88)
	79.261	**85.561**	**(531)**	**(536)**

1. Derivado contratado con Bankinter SA en septiembre de 2014, cuyo devengo comenzó el 5 de enero de 2015 y cuyo vencimiento es el 4 de julio de 2018 por un importe inicial de 27.647 miles de euros, siendo el límite superior de 1,40% y el límite inferior de 0,27%. La permuta financiera ha sido designada como instrumento de cobertura de flujos de efectivo por el riesgo de tipo de interés de los préstamos hipotecarios concedidos por AXA France.

2. Derivado contratado con Bankinter SA el 6 de octubre de 2014 y cuyo vencimiento es el 4 de julio de 2017 por un importe inicial de 18.026 miles de euros, siendo el límite superior de 0,55% y el límite inferior de 0,18%. La permuta financiera fue designada como instrumento de cobertura de flujos de efectivo por el riesgo de tipo de interés de los préstamos hipotecarios concedidos por AXA France.

3. Derivado contratado con Bankinter SA el 23 de agosto de 2014 y cuyo vencimiento es el 23 de mayo de 2018 por un importe inicial de 33.439 miles de euros, siendo el límite superior de 1,00% y el límite inferior de 0,18%. La permuta financiera fue designada como instrumento de cobertura de flujos de efectivo por el riesgo de tipo de interés de los préstamos hipotecarios concedidos por AXA France.

4. Derivado contratado con Banco Santander el 04 de octubre de 2014 y cuyo vencimiento es el 04 de enero de 2018 por un importe inicial de 12.950 miles de euros, siendo el límite superior de 0,85% y el límite inferior de 0,18%. La permuta financiera fue designada como instrumento de cobertura de flujos de efectivo por el riesgo de tipo de interés de los préstamos hipotecarios concedidos por AXA France.

Los valores razonables de estos instrumentos financieros se reflejan en pasivos financieros al 31 de diciembre de la siguiente forma:

(Miles de euros)	**2016**	**2015**
Deudas a Largo Plazo – derivados	251	371
Deudas a Corto Plazo – derivados	280	165
	531	**536**

Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar

La composición de este epígrafe al 31 de diciembre es la siguiente:

(Miles de euros)	**2016**	**2015**
Proveedores, empresas del grupo y asociadas (Nota 17.1)	129	177
Acreedores varios	569	1.009
Anticipos de clientes	428	1.051
	1.126	**2.237**

11. PATRIMONIO NETO- AJUSTES POR CAMBIOS DE VALOR

El detalle y los movimientos de los ajustes por cambios de valor son los siguientes:

Ejercicio 2016

(Miles de euros)	Saldo inicial	Ingresos /(gastos)	Efecto impositivo de los ingresos /(gastos)	Transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	Efecto impositivo de las transferencias	Saldo final
Cobertura de flujos de efectivo	(403)	343	(85)	(338)	85	(398)

Ejercicio 2015

(Miles de euros)	Saldo inicial	Ingresos /(gastos)	Efecto impositivo de los ingresos /(gastos)	Transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	Efecto impositivo de las transferencias	Saldo final
Cobertura de flujos de efectivo	(151)	(293)	72	(42)	11	(403)

12. PROVISIONES A CORTO PLAZO

La Sociedad mantiene una provisión por la revisión del Impuesto de Actividades Económicas del ejercicio 2013 por importe de 55 miles de euros.

13. SITUACIÓN FISCAL

El detalle de los saldos relativos a activos fiscales y pasivos fiscales al 31 de diciembre es el siguiente:

(Miles de euros)	2016	2015
Activos por impuesto diferido	795	866
Activos por impuesto corriente	2.944	2.599
	3.739	**3.465**
Pasivos por impuesto diferido	(12.126)	(12.513)
Pasivos por impuesto corriente	(3.437)	(437)
Otras deudas con las Administraciones Públicas		
IVA	(396)	(325)
	(15.959)	**(13.275)**

Según establece la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales, o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años desde la fecha de su presentación.

13.1 Cálculo del Impuesto sobre Sociedades

La Sociedad tributa por el Impuesto de Sociedades en régimen general.

El Impuesto sobre Sociedades se calcula en base al resultado económico o contable, obtenido por la aplicación de principios de contabilidad generalmente aceptados, que no necesariamente ha de coincidir con el resultado fiscal, entendido éste como la base imponible del impuesto.

La conciliación entre el importe neto de los ingresos y gastos del ejercicio y la base imponible (resultado fiscal) del Impuesto sobre Sociedades es la siguiente:

2016

	Cuenta de pérdidas y ganancias			Ingresos y gastos directamente imputados al patrimonio neto		
(Miles de euros)	**Aumentos**	**Disminuciones**	**Total**	**Aumentos**	**Disminuciones**	**Total**
Saldo de ingresos y gastos del ejercicio						
Operaciones continuadas	-	-	9.307	-	-	258
Impuesto sobre Sociedades						
Operaciones continuadas	-	-	3.100	-	-	85
Saldo de ingresos y gastos del ejercicio antes de impuestos			**12.407**			**343**
Diferencias permanentes	58	-	58	-	-	-
Diferencias temporarias	1567	(283)	1.284	-	(343)	(343)
Con origen en el ejercicio	17	(283)	(266)	-	(343)	(343)
Con origen en ejercicios anteriores	1.550	-	1.550	-	-	-
Base imponible individual (resultado fiscal)			**13.749**			**-**

2015

	Cuenta de pérdidas y ganancias			Ingresos y gastos directamente imputados al patrimonio neto		
(Miles de euros)	**Aumentos**	**Disminuciones**	**Total**	**Aumentos**	**Disminuciones**	**Total**
Saldo de ingresos y gastos del ejercicio						
Operaciones continuadas	-	-	8.933	-	-	221
Impuesto sobre Sociedades						
Operaciones continuadas	-	-	3.500	-	-	72
Saldo de ingresos y gastos del ejercicio antes de impuestos			**12.433**			**293**
Diferencias permanentes	47	-	47	-	-	-
Diferencias temporarias	1.559	(2.628)	(1.069)	-	(293)	(293)
Con origen en el ejercicio	9	(2.628)	(2.619)	-	(293)	(293)
Con origen en ejercicios anteriores	1.550	-	1.550	-	-	-
Base imponible individual (resultado fiscal)			**11.413**			**-**

La diferencia permanente del ejercicio 2016 por importe de 47 miles de euros, corresponde por un lado a la integración de las pérdidas de la compañía en la comunidad de parking de Gran Casa, por la participación de la compañía, ya que desde el ejercicio 2015, estas participaciones no son deducible hasta su venta y a gastos fiscalmente no deducibles por importe de 11 miles de euros, correspondientes a facturas recibidas con una antigüedad superior a 4 años, y por lo tanto fiscalmente no deducibles.

La diferencia permanente del ejercicio 2015 por importe de 47 miles de euros, corresponde a la integración de las pérdidas de la compañía en la comunidad de parking de Gran Casa, por la participación de la compañía, ya que desde el ejercicio 2015, estas participaciones no son deducible hasta su venta.

Las diferencias temporarias con origen en ejercicios anteriores (1.550 miles de euros en 2.016 y 1.550 miles de euros en 2.015) que aumentan la base imponible se deben a la amortización que no es fiscalmente deducible por la revalorización de los activos procedentes de la fusión con Filo explicada en la Nota 1.

La diferencias temporarias con origen en el ejercicio que reducen la base imponible en el ejercicio 2016 corresponden a la reversión de la limitación de la amortización fiscalmente deducible en un periodo de 10 años de la amortización contable según el artículo 7 de la Ley 16/2012, de 27 de diciembre por importe de 274 miles de euros y a la dotación y la reversión por la provisión de insolvencias no deducible del por importe de (8) miles de euros.

La diferencias temporarias con origen en el ejercicio que reducen la base imponible en el ejercicio 2015 corresponden con la reversión del deterioro del centro comercial Gran casa como consecuencia de la revalorización del valor de mercado por importe de 2.300 miles de euros, a la reversión de la limitación de la amortización fiscalmente deducible en un periodo de 10 años de la amortización contable según el artículo 7 de la Ley 16/2012, de 27 de diciembre por importe de 274 miles de euros y a la dotación y la reversión por la provisión de insolvencias no deducible del por importe de 44 miles de euros.

La conciliación entre el gasto / (ingreso) por impuesto sobre beneficios y el resultado de multiplicar los tipos de gravámenes aplicables al total de ingresos y gastos reconocidos, diferenciando el saldo de la cuenta de pérdidas y ganancias, es la siguiente:

	2016	
(Miles de euros)	**Cuenta de pérdidas y ganancias**	**Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto**
Saldo de ingresos y gastos del ejercicio antes de impuestos	12.407	343
Carga impositiva teórica (tipo impositivo 25%)	3.102	85
Diferencias permanentes	**(14)**	-
Depreciación participaciones parking Gran Casa	(12)	-
Gastos fiscalmente no deducibles	(2)	-
Diferencias temporarias	**12**	-
Reversión provisión insolvencias 2015	(2)	-
Ajuste tipo impositivo 30% amortización no deducible	14	-
Gasto / (ingreso) impositivo efectivo	**3.100**	**85**

(Miles de euros)	2015 Cuenta de pérdidas y ganancias	2015 Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto
Saldo de ingresos y gastos del ejercicio antes de impuestos	12.433	293
Carga impositiva teórica (tipo impositivo 30%)	3.481	72
Diferencias temporarias		
Reversión provisión de deterioro inversiones en el grupo	-	-
Reversión provisión insolvencias 2014	15	-
Diferencias permanentes		
Ajuste por cambio tipo impositivo	4	-
Gasto / (ingreso) impositivo efectivo	**3.500**	**72**

El gasto / (ingreso) por impuesto sobre beneficios se desglosa como sigue:

(Miles de euros)	2016 Cuenta de pérdidas y ganancias	2016 Directamente imputado al patrimonio neto
Impuesto corriente	3.437	-
Variación de impuestos diferidos	(317)	85
Ajuste impuesto sociedades años anteriores	(7)	-
Ajustes por cambio tipo impositivo reversión amortización no deducible	(13)	-
	3.100	**85**

(Miles de euros)	2015 Cuenta de pérdidas y ganancias	2015 Directamente imputado al patrimonio neto
Impuesto corriente	3.195	-
Variación de impuestos diferidos	305	72
	3.500	**72**

El cálculo del impuesto sobre beneficios a pagar (devolver) es el siguiente:

(Miles de euros)	2016	2015
Impuesto corriente	3.437	437
Retenciones y Pagos a cuenta	(2.944)	(2.599)
	493	**(2.162)**

13.2 Activos y pasivos por impuestos diferidos

El detalle y los movimientos de las distintas partidas que componen los activos y pasivos por impuestos diferidos son los siguientes:

2016				
		Variaciones reflejadas en		
(Miles de euros)	Saldo inicial	Cuenta de pérdidas y ganancias	Patrimonio neto	Saldo final
Activos por impuesto diferido				
Impuesto beneficios anticipado compensación pérdidas	(11)	11	-	-
Provisión Insolvencias no deducible	2	2	-	4
Ajuste amortización temporalmente no deducible	741	(82)	-	659
Derivados	134	85	(87)	132
	866	16	(87)	795
Pasivos por impuesto diferido				
Valoración inversiones en empresas del grupo	(86)	-	-	(86)
Revalorización de activos proceso fusión FILO	(12.427)	387	-	(12.040)
	(12.513)	387	-	(12.126)
	(11.647)	**403**	**(87)**	**(11.331)**

2015				
		Variaciones reflejadas en		
(Miles de euros)	Saldo inicial	Cuenta de pérdidas y ganancias	Patrimonio neto	Saldo final
Activos por impuesto diferido				
Impuesto beneficios anticipado compensación pérdidas	1.360	(1.371)	-	(11)
Provisión Insolvencias no deducible	15	(13)	-	2
Ajuste amortización temporalmente no deducible	823	(82)	-	741
Derivados	51	11	72	134
	2.249	(1.455)	72	866
Pasivos por impuesto diferido				
Valoración inversiones en empresas del grupo	(86)	-	-	(86)
Revalorización de activos proceso fusión FILO	(12.861)	434	-	(12.427)
Reversión deterioro Gran casa	644	(644)	-	-
	(12.303)	(210)	-	(12.513)
	(10.054)	**(1.665)**	**72**	**(11.647)**

La Ley 27/2104, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades modifico el tipo de gravamen general, que pasa, del 30% hasta 2014, al 28% en 2015 y al 25% en ejercicios posteriores. Como consecuencia de ello, la Sociedad ajusto en los ejercicios 2014 y 2015 los activos y pasivos por impuesto diferido anteriores en función del tipo de gravamen vigente en la fecha estimada de reversión.

El pasivo por impuesto diferido se produce, principalmente, por la revalorización de los activos integrados con la fusión de FILO explicada en la Nota 1, cuya reversión se produce anualmente con la dotación a la amortización de dichas revalorizaciones.

A 31 de diciembre de 2015 la Sociedad consumió todas las bases imponibles negativas que fueron generadas durante el ejercicio 2014, cuya cuota a compensar asciende a 1.371 euros.

14. INGRESOS Y GASTOS

14.1 Importe neto de la cifra de negocios

La distribución del importe neto de la cifra de negocios por categorías de actividades, es la siguiente:

(Miles de euros)	2016	2015
Ingresos por arrendamientos de locales (Nota 5.2)	27.009	25.589
Ingresos por gastos repercutidos a arrendatarios (Nota 5.2)	7.474	7.549
	34.483	**33.138**

La totalidad del importe neto de la cifra de negocios correspondientes a los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2016 y 2015 ha sido realizada en el territorio nacional.

14.2 Servicios exteriores

El detalle de servicios exteriores es el siguiente:

(Miles de euros)	2016	2015
Reparaciones y conservación	1.291	1.115
Primas de seguros	165	158
Servicios bancarios	13	13
Publicidad, propaganda y relaciones públicas	-	46
Suministros	-	2
Otros servicios	11.471	11.886
	12.940	**13.220**

14.3 Ingresos financieros

El detalle de ingresos financieros es el siguiente:

(Miles de euros)	2016	2015
Otros ingresos financieros	2	56
	2	**56**

14.4 Gastos financieros

El detalle de gastos financieros es el siguiente:

(Miles de euros)	2016	2015
Intereses por deudas con empresas del grupo (Nota 10.2)	890	964
Intereses por deudas a terceros		
Préstamos y créditos con entidades de créditos (Nota 10.1)	654	1.001
Gastos financieros de derivados	338	42
Otros gastos financieros	-	2
	1.882	**2.009**

15. NEGOCIOS CONJUNTOS

La Sociedad tiene constituida una Comunidad de Bienes para la explotación del parking del Centro Comercial Gran Casa, siendo su participación en esta Comunidad de Bienes del 62,37%. A pesar de tratarse de un negocio conjunto, la Sociedad no ha integrado proporcionalmente los activos y pasivos de dicha Comunidad de Bienes de acuerdo al porcentaje de participación en los estados financieros de la Sociedad, al no ser de importe significativo (ver Nota 6).

Los estados financieros de la Comunidad de Bienes a cierre del ejercicio son como sigue:

(Miles de euros)	2016 (*)	2015 (*)
Balance		
Inmovilizado material	79	153
Inversiones financieras a largo plazo	5	5
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	5	45
Tesorería	110	101
Fondos propios	(97)	(191)
Otros pasivos financieros	(1)	(1)
Otras aportaciones comuneros	(62)	(62)
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	(39)	(50)
	-	-
Cuenta de pérdidas y ganancias		
Ingresos por ventas	367	380
Otros ingresos financieros	-	-
Trabajos, suministros y servicios exteriores	(357)	(350)
Amortización del inmovilizado	(75)	(75)
Resultado	**(65)**	**(45)**

(*) Importes incluidos al % de participación (62,37%)

16. AJUSTES POR PERIODIFICACIÓN

La Sociedad ha contabilizado unos gastos anticipados por importe de 372 miles de euros (350 miles de euros en el ejercicio 2015) que corresponden a la parte diferida a los tres primeros meses del ejercicio 2016 y 2015, respectivamente, de los honorarios por servicios de gestión (property management fees) facturados semestralmente por CBRE Global Investors Southern Europe, S.L.U. y Sierra Spain Shopping Center Services, S.A.U.

17. INFORMACIÓN SOBRE PARTES VINCULADAS

Las partes vinculadas con las que la Sociedad ha realizado transacciones durante los ejercicios 2016 y 2015, así como la naturaleza de dicha vinculación, es la siguiente:

	Naturaleza de la vinculación
RPFI Spain, B.V.	Sociedad dominante del grupo
Sierra European Retail RE Assets Holdings, B.V.	Sociedad dominante del grupo
MBO Camargo, S.A.U.	Sociedad dominante directa
CBRE Global Investors Southern Europe, S.L.U.	Otras entidades vinculadas(*)
Sierra Spain Shopping Center SAU.	Otras entidades vinculadas
Comunidad de Bienes del Parking de Gran Casa	Negocio conjunto
Administradores	Consejeros

(*) Aunque no existe relación accionarial, se considerada parte vinculada según definición del PGC (3ª parte, Punto 5º, 2) al tratarse de la sociedad gestora que influye en las decisiones operativas, de negocio y de gestión, compartiendo algún consejero o directivo con la Sociedad.

Los gastos de gestión cargados por las sociedades asociadas se basan en los gastos por la gestión administrativa de forma centralizada.

Las transacciones realizadas con partes vinculadas corresponden a operaciones del tráfico normal de la Sociedad y se realizan a precios de mercado, los cuales son similares a los aplicados a entidades no vinculadas.

17.1 Entidades vinculadas

Los saldos mantenidos con entidades vinculadas son los siguientes:

	2016				
(Miles de euros)	Sociedad dominante del grupo (RPFI)	Sociedad dominante del grupo (Sierra)	Otras empresas del grupo	Otras entidades vinculadas	Negocios conjuntos
Deudas a largo plazo (Nota 10.2)	(8.407)	(8.407)	-	-	-
Acreedores, empresas grupo y asociadas (Nota 10.2)	-	(129)	-	-	-

	2015				
(Miles de euros)	Sociedad dominante del grupo (RPFI)	Sociedad dominante del grupo (Sierra)	Otras empresas del grupo	Otras entidades vinculadas	Negocios conjuntos
Deudas a largo plazo (Nota 10.2)	(8.099)	(8.099)	-	-	-
Deudas a corto plazo (Nota 10.2)	(3.727)	(3.727)			
Acreedores, empresas grupo y asociadas (Nota 10.2)	-	(177)	-	-	-

Las transacciones realizadas con entidades vinculadas son las siguientes:

	2016				
(Miles de euros)	Sociedad dominante del grupo (RPFI)	Sociedad dominante directa (MBO Camargo)	Sociedad dominante directa (Sierra)	Otras empresas del grupo	Otras entidades vinculadas
Servicios exteriores	-	-	(1.979)	-	(1.015)
Gastos financieros (Nota 14.4)	(445)	-	(445)	-	-

	2015				
(Miles de euros)	Sociedad dominante del grupo (RPFI)	Sociedad dominante directa (MBO Camargo)	Sociedad dominante directa (Sierra)	Otras empresas del grupo	Otras entidades vinculadas
Servicios exteriores	-	-	(2.060)	-	(977)
Gastos financieros (Nota 14.4)	(482)	-	(482)	-	-

17.2 Administradores y alta dirección

La Sociedad no mantiene saldos con los administradores, ni ha concedido retribución alguna a los mismos durante los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2016 y 2015.

La Sociedad no mantiene ningún compromiso por pensiones o seguros de vida con los miembros antiguos o actuales del Consejo de Administración durante los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2016 y 2015.

A 31 de diciembre de 2016 y 2015 no existen anticipos a miembros del Consejo de Administración. En cumplimiento con el artículo 229 de la Ley de Sociedades de Capital (LSC), los administradores han comunicado que no tienen situaciones de conflicto con el interés de la Sociedad

18. INFORMACIÓN SOBRE LA NATURALEZA Y EL NIVEL DE RIESGO PROCEDENTE DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS

Las políticas de gestión de riesgos de la Sociedad son establecidas por los administradores. En base a estas políticas, la Sociedad ha establecido una serie de procedimientos y controles que permiten identificar, medir y gestionar los riesgos derivados de la actividad con instrumentos financieros. Estas políticas establecen que la Sociedad no puede realizar operaciones especulativas con derivados.

La actividad con instrumentos financieros expone a la Sociedad al riesgo de crédito, de mercado y de liquidez.

18.1 Riesgo de crédito

El riesgo de crédito se produce por la posible pérdida causada por el incumplimiento de las obligaciones contractuales de las contrapartes de la Sociedad, es decir, por la posibilidad de no recuperar los activos financieros por el importe contabilizado y en el plazo establecido.

Para gestionar el riesgo de crédito la Sociedad distingue entre los activos financieros originados por las actividades operativas y por las actividades de inversión.

Actividades operativas

Periódicamente se elabora un detalle con la antigüedad de cada uno de los saldos a cobrar, que sirve de base para gestionar su cobro. Las cuentas vencidas son reclamadas mensualmente por el Property Manager. En aquellas que tienen una antigüedad superior a dos meses, se inicia un procedimiento de cobro, momento en el que se pasan a Asesoría Jurídica para su seguimiento y, en su caso, posterior reclamación por vía judicial.

El detalle de la concentración del riesgo de crédito por contraparte de los "Clientes por ventas y prestación de Servicios" al 31 de diciembre es el siguiente:

	2016		2015	
(Miles de euros)	Número de clientes	Importe	Número de clientes	Importe
Con saldo superior a 100 miles de euros	1	150	3	259
Con saldo entre 100 miles de euros y 50 miles de euros	4	398	8	487
Con saldo entre 50 miles de euros y 20 miles de euros	6	199	9	271
Con saldo inferior a 20 miles de euros	34	163	45	327
Total	**47**	**910**	**65**	**1.344**

El detalle por fecha de antigüedad de los "Clientes por ventas y prestación de Servicios" al 31 de diciembre es el siguiente:

	Por operaciones continuadas	
(Miles de euros)	2016	2015
No vencidos	-	-
Vencidos		
Menos de 90 días	160	191
Más de 90 días	750	1.153
	910	1.344
Correcciones por deterioro (Nota 7.1)	(685)	(1.091)
Clientes facturas pendientes de emitir	258	429
Total	**483**	**682**

La antigüedad de los saldos dudosos al 31 de diciembre de 2016 y 2015 es en su práctica totalidad superior a 3 meses.

Actividades de inversión

Las políticas de inversión de la Sociedad establecen que el Departamento de Tesorería puede realizar las siguientes inversiones:

- Invertir en repos, fondos tesoreros y de inversión de renta fija a corto plazo, medio y largo plazo

Para todos los casos, tanto la inversión realizada, como el subyacente de dicha inversión han de ser en euros.

18.2 Riesgo de mercado

El riesgo de mercado se produce por la posible pérdida causada por variaciones en el valor razonable o en los futuros flujos de efectivo de un instrumento financiero debidas a cambios en los precios de mercado. El riesgo de mercado incluye el riesgo de tipo de interés, de tipo de cambio y otros riesgos de precio.

Riesgo de tipo de interés

El riesgo de tipo de interés se produce por la posible pérdida causada por variaciones en el valor razonable o en los futuros flujos de efectivo de un instrumento financiero debidas a cambios en los tipos de interés de mercado. La exposición de la Sociedad al riesgo de cambios en los tipos de interés se debe principalmente a los préstamos y créditos recibidos a largo plazo a tipos de interés variable.

La Sociedad gestiona el riesgo de tipo de interés mediante la distribución de la financiación recibida a tipo fijo y variable. La política del Grupo al que pertenece la Sociedad consiste en intentar mantener una parte de la financiación neta no corriente recibida de terceros a tipo fijo.

Riesgo de tipo de cambio

La Sociedad no tiene exposición al riesgo de fluctuaciones en los tipos de cambio pues realiza sus ventas en su moneda funcional.

18.3 Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez se produce por la posibilidad de que la Sociedad no pueda disponer de fondos líquidos, o acceder a ellos, en la cuantía suficiente y al coste adecuado, para hacer frente en todo momento a sus obligaciones de pago.

La Sociedad gestiona el riesgo de liquidez para las actividades ordinarias mediante la realización periódica de estados de flujos de efectivo. Adicionalmente la Sociedad monitoriza periódicamente el cumplimento de las obligaciones derivadas de los contratos de financiación.

Dado que la Sociedad forma parte de un Grupo los procedimientos le aplican para la gestión de la liquidez, distribución de fondos entre las Sociedades del Grupo al que pertenece, (re)apalancamiento y en último término solicitud de fondos a los inversores finales, según proceda. En este sentido, para solventar posibles necesidades de liquidez, la Sociedad podría recibir financiación del Grupo al que pertenece. Adicionalmente el Grupo realiza estados periódicos de estado de flujos junto con análisis de sensibilidad para determinar a priori las posibles necesidades.

18.4 Información sobre el periodo medio de pago a proveedores

La información relativa al periodo medio de pago a proveedores es la siguiente:

	2016
(Días)	
Periodo medio de pago a proveedores	24
Ratio de operaciones pagadas	23
Ratio de operaciones pendientes de pago	7
(Miles de euros)	
Total pagos realizados	17.019
Total pagos pendientes	145

	2015
(Días)	
Periodo medio de pago a proveedores	15
Ratio de operaciones pagadas	15
Ratio de operaciones pendientes de pago	11
(Miles de euros)	
Total pagos realizados	19.115
Total pagos pendientes	259

19. OTRA INFORMACIÓN

19.1 Estructura de personal

El Consejo de Administración está formado por tres personas jurídicas y tres personas físicas (todos hombres). Las personas jurídicas están representadas por tres hombres.

19.2 Honorarios de auditoría

Los honorarios correspondientes a la auditoría de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2016 han ascendido a 21 miles de euros (25 miles de euros en 2015).

19.3 Información sobre medioambiente

Los sistemas, equipos, instalaciones y gastos incurridos por la Sociedad para la protección y mejora del medio ambiente no son significativos al 31 de diciembre de 2016 y 2015.

Con los procedimientos actualmente implantados, la Sociedad considera que los riesgos medioambientales se encuentran adecuadamente controlados. Adicionalmente, los administradores de la Sociedad estiman que no existen contingencias significativas relativas a la protección y mejora del medio ambiente, no considerando necesario registrar provisión alguna en tal sentido.

La Sociedad no ha recibido subvenciones de naturaleza medioambiental durante los ejercicios 2015 y 2016.

19.4 Garantías comprometidas con terceros

La Sociedad tiene constituidos avales por importe de 60 miles de euros (mismo importe en el ejercicio 2015) ante la Diputación Foral de Vizcaya para la ejecución del proyecto de acceso al polígono Kareaga Norte para el Centro Comercial Max Center.

Para poder obtener la Licencia de Primera Ocupación del Centro Comercial Max Center, la Sociedad presentó dos avales al Excmo. Ayuntamiento de Baracaldo. Estos avales se constituyeron por un total de 1.076 miles de euros en 1994.

El plazo de vencimiento de estos avales se encontraba supeditado al cumplimiento por parte de la Sociedad de determinadas obligaciones que al 31 de diciembre de 2016 y 2015 estaban satisfechas. Con fecha 4 de junio de 2004, se solicitó a la Diputación Foral de Vizcaya que se considerasen dichas obligaciones convenientemente ejecutadas para así poder solicitar al Ayuntamiento de Baracaldo la devolución de los mencionados avales.

19.5 Información complementaria a la ley 43/1995

La información relativa a los elementos patrimoniales incorporados a la Sociedad como consecuencia de la fusión y escisión de activos de Filo en el ejercicio terminado el 31 de diciembre 2002 se encuentra en las cuentas anuales de la Sociedad del ejercicio terminado el 31 de diciembre 2002.

La información relativa a los elementos patrimoniales incorporados a la Sociedad como consecuencia de la fusión de activos con Inmolor en el ejercicio terminado el 31 de diciembre 2003, se encuentra en las cuentas anuales de la Sociedad del ejercicio terminado el 31 de diciembre 2003.

20. HECHOS POSTERIORES AL CIERRE

Durante el ejercicio 2017, se está llevando a cabo un proceso de escisión, para escindir la compañía y generar tres nuevas compañías con cada uno de los tres centros que componen Iberian Assets, a fecha de las presente cuentas anuales, el proyecto de escisión está registrado y se ha enviado al registro el informe del experto independiente.

Se prevé convocar junta el próximo día 6 de marzo, para que esta sea celebrada el día 6 de abril y proceder a la aprobación definitiva de la escisión, posteriormente se publicará la escisión para que durante un mes puedan ejercer su derecho a oposición los acreedores.

Madrid, 31 de marzo de 2017

IBERIAN ASSETS, S.A.

Informe de Gestión. Ejercicio 2016

A los Accionistas

La situación actual de los activos gestionados por la sociedad es la siguiente:

- Centro Comercial GRAN CASA (Zaragoza):

En la actualidad, la superficie bruta alquilable del Centro Comercial propiedad de la Sociedad alcanza los 39.650 metros cuadrados, encontrándose ocupada a diciembre de 2016 en un 89,35%.

El mix comercial de este centro se desglosa de la siguiente manera:

Equipamiento de la persona	46,50%
Hogar	5,14%
Servicios	0,97%
Restauración	6,62%
Ocio	23,42%
Tiendas especializadas	17,36%

- Centro Comercial MAX CENTER (Barakaldo):

En la actualidad, la superficie bruta alquilable del Centro Comercial propiedad de la Sociedad alcanza los 37.445 metros cuadrados, encontrándose ocupada a diciembre de 2016 en un 92,90%.

El mix comercial de este centro se desglosa de la siguiente manera:

Equipamiento de la persona	57,08%
Hogar	2,33%
Servicios	1,11%
Restauración	11,54%
Ocio	22,93%
Tiendas especializadas	5,00%

- Centro Comercial VALLE REAL (Camargo):

En la actualidad, la superficie bruta alquilable del Centro Comercial propiedad de la Sociedad alcanza los 25.159 metros cuadrados, encontrándose ocupada a diciembre de 2016 en un 100,00%.

El mix comercial de este centro se desglosa de la siguiente manera:

Equipamiento de la persona	79,61%
Hogar	2,15%
Servicios	0,94%
Restauración	9,07%
Ocio	3,04%
Tiendas especializadas	5,18%

La cifra de negocios de IBERIAN ASSETS, S.A., ha alcanzado este año un importe de 34.483 miles de euros (33.138 miles de euros en 2015).

Se espera para el año 2017 una evolución similar a la del 2016.

Los fondos propios de la Sociedad al cierre del ejercicio se han situado en 89.024 miles de euros (79.717 miles de euros en 2015).

Finalmente, cabe señalar que no se han producido hechos relevantes, posteriores a la fecha de cierre de las cuentas anuales, que afecten a la actividad y desarrollo de la Sociedad, así como que la Sociedad no realiza actividades en materia de investigación y desarrollo y que no tiene acciones propias.

La información relativa al alcance y naturaleza de los productos financieros contratados se ha incluido en la Memoria.

Madrid, 31 de marzo de 2017

DILIGENCIA DE FIRMA

Diligencia que levanta el Presidente de la Sociedad IBERIAN ASSETS SA, CBRE GLOBAL INVERTORS EUROPE HOLDING B.V, representada por D. Florencio Martín Beccar Varela Stegman, para hacer constar que los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad han procedido a suscribir el presente documento, que se compone de 46 páginas, referenciadas de la número 1 a 46, ambas inclusive, comprendiendo el balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de cambios en patrimonio neto, estado de flujos de efectivo, memoria e informe de gestión, correspondiente todo ello al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2016, firmando todos y cada uno de los consejeros de la Sociedad, cuyos nombres y apellidos constan a continuación, de lo que doy fe.

Madrid, a 31 de Marzo de 2017

D. Pedro José D'Hommée Caupers
Secretario

D. Alexander Miguel Durao Fernandes
Consejero

D. José Edmundo Medina Barroso de Figueiredo
Consejero

CBRE GLOBAL INVERTOR EUROPE B.V Representada por Don Antonio Roncero Villaroya
Representante Consejero

RPFI Spain, B.V
Representada por D. Antonio Simontalero
Consejero

CBRE GLOBAL INVERTORS EUROPE HOLDING B.V. Representada por D. Florencio Martín Beccar Varela Stegman
Presidente

ANEXO IV. Comunicación de la Sociedad a la Agencia Tributaria de la opción para aplicar el régimen de SOCIMI.

Recibo de presentación

Datos del asiento registral

Número de asiento registral: RGE436022232019
Fecha: 28-03-2019
Hora: 15:22:17
Vía de entrada: Internet con certificado electrónico

Datos del trámite

Trámite: GZ752 - Presentar solicitud o comunicación
Procedimiento: GZ75 - Otras comprobaciones censales
Asunto: SOLICITA APLICACION REGIMEN SOCIMI

Datos del interesado

NIF: A88163969
Nombre / Razón social: TRIVIUM REAL ESTATE SOCIMI SA

Relación de ficheros anexados

-	Nombre del archivo	Descripción	Tipo	Tamaño (bytes)	Huella electrónica (SHA-1)	Código seguro de verificación (CSV)
1	C:\Jlesparza\- DATA -\aeat\TRIVIUM\TRIVIUM comunica AEAT Socimi.pdf	TRIVIUM COMUNICA AEAT SOCIMI PDF	200 - Otros documentos	62490	899002F4F14FF34D9FB6A6BCAA8B036B4B059B8D	QAENR4D3CUHBRZNN
2	TRIV 4147 CA.pdf	TRIV 4147 CA PDF	200 - Otros documentos	2203700	A1490D5231EC9F7A0E3E82F739946A8016FB83FC	VTF2CWWV596D4665

Documento firmado electrónicamente (Ley 40/2015). Autenticidad verificable mediante Código Seguro de Verificación **MHTMAUYWEFECV73V** en www.agenciatributaria.gob.es.

La emisión de este recibo de presentación no prejuzga la admisión definitiva del escrito si concurriera alguna de las causas de rechazo contenidas en el artículo 29.1 del Real Decreto 1671/2009, de 6 de noviembre.

A LA AGENCIA ESTATAL DE LA ADMINISTRACION TRIBUTARIA
DELEGACION ESPECIAL DE MADRID
ADMINISTRACION DE MARIA DE MOLINA

SOLICITUD APLICACIÓN RÉGIMEN SOCIMI

Dña. Tatiana Aguirregomezcorta Caubet, mayor de edad con domicilio profesional en Madrid, calle Goya 22, 3ª, y DNI 50.858.188J, en vigor, actuando en nombre y representación de **TRIVIUM REAL ESTATE SOCIMI, S.A.** ("la Sociedad"), **NIF A88163969**, comparece y como mejor proceda en Derecho,

DICE

PRIMERO.- Que la Sociedad es una entidad española con domicilio social en Madrid, calle Goya 22 3º , con NIF A88163969, constituida por plazo indefinido mediante escritura autorizada el 23 de julio de 2018 por el notario de Madrid, D. José Luis Martínez-Gil Vich, con el número de su protocolo 2387 y posteriormente transformada en la forma social de anónima en virtud de escritura pública otorgada el 13 de noviembre de 2018 ante el Notario de Madrid, D. José Luis Martínez-Gil Vich, con el número 3555 de su protocolo; inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, al Tomo 38.158, Folio 90, Sección 8, Hoja M-679039.

SEGUNDO.- Que la Sociedad, de conformidad con lo previsto en la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, es una entidad residente a efectos fiscales en España, sujeta al Impuesto sobre Sociedades y que tiene su domicilio en España.

TERCERO.- Que la Sociedad desea acogerse al régimen legal y fiscal de las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario ("SOCIMI") establecido en la Ley 11/2009, de 26 de octubre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario ("la Ley de Socimi").

CUARTO.- Que los accionistas de la Sociedad han decidido y acordado que la Sociedad opte por la aplicación del régimen fiscal SOCIMI de conformidad con lo acordado por la Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 19 de diciembre de 2018, tal y como se acredita mediante escritura pública otorgada en el mismo día ante el notario de Madrid, D. iñigo Casla Uriarte, bajo el número 4147 de su protocolo, cuya copia se adjunta al presente como Anexo 1.

QUINTO.- Que el objeto social y la política de distribución obligatoria de dividendos se adaptan a lo establecido en el artículo 2.1 de la Ley de Socimi, y que las acciones representativas del capital social de la Sociedad son nominativas, como se acredita mediante una copia de los estatutos de la Sociedad, incluida en el Anexo 1.

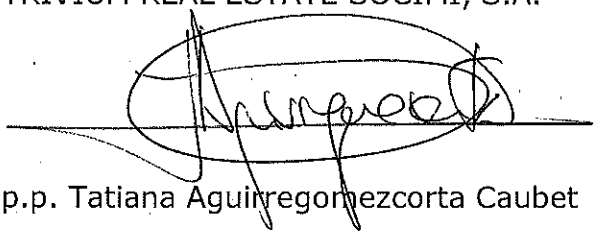
En su virtud y al amparo de lo previsto en el artículo 8 de la Ley de Socimi,

COMUNICA

Que se tenga por presentado este escrito, junto con los documentos que se acompañan, y se tenga por comunicada, dentro del plazo legal establecido, la aplicación del régimen legal y fiscal de las SOCIMI establecido en la Ley 11/2009, de 26 de octubre con efectos, desde 1 de Enero de 2019.

En Madrid, a 18 de marzo de 2019

TRIVIUM REAL ESTATE SOCIMI, S.A.



p.p. Tatiana Aguirregomezcorta Caubet

Vicesecretaria no consejera

ANEXO V. Informe de valoración independiente de las acciones de la Sociedad.



Valoración Societaria

Trivium Real Estate SOCIMI S.A.

savills

AGUIRRE NEWMAN

Mayo 2019

Introducción

Adjuntamos el informe de valoración de TRIVIUM REAL ESTATE SOCIMI S.A. (En adelante "Trivium" o la "Sociedad") que ha elaborado SAVILLS AGUIRRE NEWMAN MADRID, S.A.U. (en adelante, "SAN") con el objetivo de determinar un rango razonable de posibles valores del 100% de las acciones de la Sociedad a fecha 31 de diciembre de 2018.

Nuestro informe se ha realizado en el contexto del proceso que la propia Sociedad está desarrollando para integrarse en el Mercado Alternativo Bursátil (en adelante "MAB"), en base a los Estados Financieros Consolidados del periodo de 5 meses terminado el 31 de diciembre de 2018 los cuales han sido auditados por Ernst & Youg S.L. y formulados por el Consejo de Administración de Trivium (informe sobre el que no hemos realizado ninguna verificación adicional), y siguiendo las instrucciones recogidas en la propuesta de servicios profesionales acordada con la sociedad el 18 de marzo de 2019.

En línea con lo anterior la finalidad del presente informe es aportar nuestra opinión como experto independiente acerca del valor de mercado de las acciones de Trivium, con las limitaciones que se recogen en este informe.

La Fecha de Valoración (en adelante "Fecha de Valoración"), es el 31 de diciembre de 2018, fecha de la última información financiera disponible facilitada por la Sociedad, que incluye las diversas operaciones societarias llevadas a cabo por la Sociedad e inscritas en el Registro Mercantil.

Este informe de valoración debe ser leído y considerado en su totalidad, teniendo en cuenta el propósito de nuestro encargo y el contexto de la operación y, en ningún caso, debe interpretarse o extraerse partes del mismo de forma independiente o aislada.

A continuación se detalla el análisis realizado y el resultado de nuestro informe.

Indice

01. Objetivo y alcance

02. Antecedentes

03. Análisis de la cartera

04. Metodología de valoración

05. Resultados de nuestro trabajo

06. Consideraciones y limitaciones

07. ANEXOS



01 Objetivo y alcance

Objetivo, alcance y metodología de nuestro trabajo

- Savills Aguirre Newman, en línea con la prestación de servicios profesionales acordada con Trivium Real Estate Socimi S.A. (en adelante "Trivium") el 18 de marzo de 2019, ha elaborado el presente informe de valoración de la compañía TRIVIUM REAL ESTATE SOCIMI S.A. con el objetivo de aportar una estimación independiente acerca del valor de mercado del 100% de las acciones de dicha Sociedad, y de manera que pueda ser utilizado como documento adjunto al folleto de salida al MAB.
- Nuestro trabajo ha consistido por tanto en la realización de los cálculos necesarios para estimar el valor de la Sociedad de acuerdo a criterios internacionalmente aceptados.
- En concreto, Savills Aguirre Newman ha procedido a realizar una valoración societaria mediante el método Triple Net Asset Value (Triple NAV), tomando como valores de mercado de los activos los valores estimados incluidos en el informe de valoración emitido por la sociedad Savills Aguirre Newman Valoraciones, S.A.U. (en adelante, "SANVyT") a fecha de 31 de diciembre de 2018 y en base a los estándares RICS.
- A este respecto, debemos señalar que todo ejercicio de valoración lleva implícitos, además de factores objetivos, otros factores subjetivos que implican juicio y que, por lo tanto, el "valor" obtenido constituye únicamente una estimación a utilizar como un punto de referencia para las partes interesadas en llevar a cabo una transacción, por lo que no es posible asegurar que terceras partes estén necesariamente de acuerdo con las conclusiones de nuestro trabajo.
- Asimismo, debe tenerse en consideración que en el contexto de un mercado abierto, pueden existir precios diferentes para un negocio en particular debido a factores subjetivos como el poder de negociación entre las partes o a distintas percepciones de las perspectivas futuras del negocio. En este sentido, los potenciales compradores podrían tener en consideración, en la determinación del precio a pagar, ciertas sinergias positivas o negativas tales como ahorro de costes, expectativas de incremento o decremento en su cifra de negocios, cambios en la estructura de capital, efectos fiscales y otras sinergias.
- Nuestro Informe deberá utilizarse considerando su contenido íntegro, teniendo en cuenta el propósito de nuestro trabajo y el contexto en el que se desarrolla la operación. En este sentido, la utilización de extractos del mismo podría potencialmente inducir a interpretaciones parciales o erróneas.
- Finalmente, cabe resaltar nuevamente el carácter independiente del presente informe, cuyas conclusiones no suponen ninguna recomendación al Consejo de Administración de la Sociedad, a sus accionistas o a terceros en relación con la posición que deberían tomar ante una posible transacción. Cualquier decisión por parte de terceros deberá realizarse bajo su responsabilidad y realizando sus propios análisis con el fin de llegar a sus propias conclusiones.

Bases de información y procedimientos empleados

- La información y procedimientos utilizados han sido los siguientes:
  - Obtención y análisis de la siguiente información facilitada por Trivium y que no ha sido contrastada:
    - Cuentas Anuales Abreviadas correspondientes al ejercicio comprendido entre el 23/07/2018 y el 31/12/2018 de la Sociedad auditadas por Ernst & Young S.L.
    - Cuentas Anuales consolidadas correspondientes al ejercicio comprendido entre el 23/07/2018 y el 31/12/2018, elaboradas conforme al Plan General de Contabilidad (PGC) auditadas por Ernst & Young S.L.
    - Informe de valoración de los activos inmobiliarios emitido por Savills Aguirre Newman Valoraciones y Tasaciones, S.A.U. a 31 de diciembre de 2018.
    - Contratos de arrendamiento de los inmuebles, contratos de gestión, contratos de financiación, así como documentación relativa a gastos, suministros y tributos.
  - Determinación de los principales parámetros de la/s metodología/s de valoración seleccionada/s y aplicación de la/s misma/s.
  - Análisis y conclusiones de acuerdo con los resultados obtenidos.
  - La información recibida de Trivium y sus asesores (inmobiliaria, financiera, legal, comercial, etc.) no ha sido verificada por nosotros, y asumimos que es precisa, veraz y completa.



savills
AGUIRRE NEWMAN

02 Antecedentes

Características de una SOCIMI

- Las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI) están sujetas a un régimen fiscal especial cuyo principal atractivo es que el tipo de gravamen en el **Impuesto sobre Sociedades es 0%.** Estas sociedades se encuentran reguladas por la Ley 11/2009, de 26 de octubre, modificada por Ley 16/2012.
  - Deben constituirse como Sociedad Anónima con un **capital mínimo de 5 millones de euros** que debe cotizar en España, Europa u otro país con el que España tenga convenio fiscal.
  - La actividad de estas sociedades debe ser la **adquisición y promoción de activos inmobiliarios que sean destinados a alquiler**. Como mínimo el 80% de los activos deben desarrollar esta actividad.
  - Al menos **el 80% de los ingresos deben proceder de las rentas y dividendos** producidos por los activos descritos en el punto anterior.
  - Estas sociedades tienen la **obligación de distribuir** en forma de dividendos:
    - Como mínimo el **80% de los beneficios obtenidos por alquileres** o actividades secundarias.
    - El 100% de los dividendos percibidos de otras SOCIMI.
    - Al menos **el 50% de las plusvalías** generadas por la venta de activos.
    - Los activos han de permanecer arrendados dentro de la sociedad un mínimo de 3 años.
- El régimen fiscal de aplicación para las SOCIMI incluye:
  - El tipo impositivo en el Impuesto de Sociedades del 0%, salvo supuestos como el incumplimiento del periodo de mantenimiento de los activos en la sociedad, en el que sería de aplicación el tipo general del Impuesto de Sociedades.
  - En caso de que de el tipo de gravamen aplicable a la sociedad sea 0%, no será posible compensar bases imponibles negativas de ejercicios anteriores (artículo 25 LIS).
  - **Gravamen especial del 19%** sobre los dividendos distribuidos a socios cuya participación sea de al menos el 5% y éstos, en sede de sus socios, estén exentos o tributen a un tipo inferior al 10%.

Estructura de Trivium Real Estate

- TRIVIUM REAL ESTATE SOCIMI S.A. se encuentra regulada por la Ley 11/2009, de 26 de octubre modificada por la Ley 16/2012 de 27 de diciembre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario.
- La entidad se constituyó el 23 de julio de 2018 bajo la denominación de Global Tarpeya S.L. (Sociedad Unipersonal). Con fecha 6 de noviembre de 2018 la sociedad pierde su carácter de unipersonalidad tras la transmisión de las participaciones sociales a las sociedades Plaza Éboli Centro Comercial S.A. (Sociedad Unipersonal) y Armati Limited. Con fecha 13 de noviembre de 2018 la Sociedad se transformó en sociedad anónima y el 19 de diciembre de 2018 cambia su denominación social a Trivium Real Estate Socimi S.A. La Sociedad solicitó el 28 de marzo de 2019 a la Agencia Tributaria su adhesión al régimen de Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI).
- La actividad principal de la Sociedad consiste en ser cabecera de un grupo, realizando la actividad de una sociedad holding de la cual depende la sociedad Iberian Assets S.A. (Sociedad unipersonal), por lo que la Sociedad tiene el dominio directo sobre ésta última.
- Su domicilio actual se encuentra en C/ Goya nº 23, 3ª planta, 28001 Madrid.
- Hasta la fecha de emisión de este Informe de Valoración, la Sociedad cuenta en su activo con 3 centros comerciales.
- Existen diversos contratos de prestación de servicios con Sierra Spain Shopping Centers Services S.A.U. Mediante estos contratos, Sierra Spain Shopping Centers se compromete a prestar sus servicios de asesoramiento empresarial relativo a todo el proceso de dirección general, coordinación y gestión administrativa y contable de Iberian Assets S.A., así como de la gestión inmobiliaria de sus activos.
- La Sociedad sigue una estrategia de inversión centrada pero no limitada a activos comerciales en régimen de arrendamiento y su tenencia a largo plazo.

La Sociedad – Descripción de Trivium Real Estate

Trivium, a través de su subsidiaria Iberian Assets S.A., mantiene diversos contratos de prestación de servicios con Sierra Spain Shopping Centers Services S.A.U. que detallamos a continuación:

- **Coordinación y gestión administrativa de la Sociedad**: Administración societaria, financiera, contable y fiscal.
- **Gestión inmobiliaria**: Identificación de oportunidades, análisis y compra-venta de las unidades que componen la cartera inmobiliaria de la Sociedad, previa aprobación del consejo de administración. Gestión y administración del patrimonio inmobiliario de la Sociedad.

Como prestación por los servicios prestados Sierra Spain recibe unos honorarios que se dividen en fijo y variable, de la siguiente manera:

- **Honorarios fijos**: Iberian Assets deberá abonar a Sierra Spain unos honorarios fijos de 270.000€ anuales por corporate management y un 0,30% del valor del patrimonio inmobiliario que se encuentre invertido por la Sociedad al inicio del ejercicio, los cuales se actualizarán anualmente en enero al realizarse una nueva valoración de referencia de los mismos. Los honorarios se pagarán mensualmente.
- **Honorarios variables**: Adicionalmente, se pagará a Sierra Spain un porcentaje de la renta pagada por los arrendatarios por los conceptos de renta mínima, renta variable, por el uso de las zonas comunes, o por cualquier otro importe pagado por los arrendatarios, tales como penalidades o sanciones. Así mismo, el Gestor tendrá derecho a percibir honorarios por la renovación de contratos y por el arrendamiento de los locales que queden desocupados. Estos honorarios se pagarán mensualmente.
- A continuación se procede a estimar los costes de estructura asociados a los honorarios fijos, estando contemplados los honorarios variables en las valoraciones de cada activo.

	31/12/2018	30/06/2019	30/06/2020	30/06/2021	30/06/2022	30/06/2023	30/06/2024	30/06/2025	30/06/2026	30/06/2027	30/06/2028
Corporate Management		270.000	275.400	280.908	286.526	292.256	298.101	304.063	310.145	316.348	322.674
Asset Management		1.464.150	1.493.433	1.523.301	1.553.767	1.584.843	1.616.539	1.648.870	1.681.848	1.715.485	1.749.794
Valor terminal contrato											38.171.814
CF Costes de estructura	**0**	**1.734.150**	**1.768.833**	**1.804.209**	**1.840.293**	**1.877.099**	**1.914.641**	**1.952.934**	**1.991.993**	**2.031.833**	**40.244.284**
VAN ctes estructura	**31.980.028**										

**Crecimiento de costes por IPC*

La Sociedad – Descripción de Trivium Real Estate

➢ La siguiente tabla recoge el Estado de Situación Financiera Consolidado –Activo de Trivium– a 31 de diciembre de 2018:

Activo	31/12/2018
Activo No Corriente	**475.587.046**
Activos por derivados financieros a lp	1.490.615
Inversiones Inmobiliarias	469.470.485
Inversiones en empresas del grupo	5.502
Inversiones financieras a l/p	4.072.505
Activos por impuesto diferido	547.939
Activo Corriente	**14.855.475**
Existencias	
Deudores Comerciales	1.507.487
Efectivo y otros activos liquidos	13.347.988
Total Activo	**490.442.521**

La partida más importante del activo se corresponde con las inversiones inmobiliarias en tres centros comerciales: Gran Casa, Max Center y Valle Real

En activos por derivados financieros a largo plazo se ha incluido la partida de derivados financieros, que proporciona un cap al Euribor de la deuda bancaria

En inversiones financieras a l/p se encuentran los saldos de fianzas depositadas en organismos públicos y por obras

El efectivo es caja depositada en cuentas corrientes

El resto de partidas no presentan cantidades materiales y ninguna ha experimentado cambios significativos en los últimos meses

La Sociedad – Descripción de Trivium Real Estate

➢ La siguiente tabla recoge el Estado de Situación Financiera Consolidado –Patrimonio Neto y Pasivo de Trivium– a 31 de diciembre de 2018:

Patrimonio Neto y Pasivo	31/12/2018
Patrimonio Neto	**255.870.079**
Capital	5.000.000
Prima de emisión	250.477.000
Reservas	(2.972)
Resultado del ejercicio	553.089
Operaciones de cobertura	(157.039)
Pasivo No corriente	**222.842.155**
Deudas a l/p	211.491.456
Deudas con entidades de crédito	*204.918.962*
Otros pasivos financieros	*6.572.494*
Pasivos por impuestos diferidos	11.350.699
Pasivo Corriente	**11.730.287**
Deudas con entidades de crédito	165.012
Acreedores comerciales y otras cuentas	11.565.275
Total Patrimonio Neto y Pasivo	**490.442.521**

Las deudas con entidades de crédito se corresponden con un préstamo suscrito con Aareal Bank y Banco Santander,

En otros pasivos financieros se incluye la obligación de devolución de fianzas a inquilinos actuales

Los pasivos por impuestos diferidos se generaron en 2003 en base a una diferencia positiva de fusión, tras la operación de OPA realizada sobre Filo S.A.

El resto de partidas no presentan cantidades materiales y ninguna ha experimentado cambios significativos en los últimos meses

03

Análisis de la cartera



Análisis general de la cartera

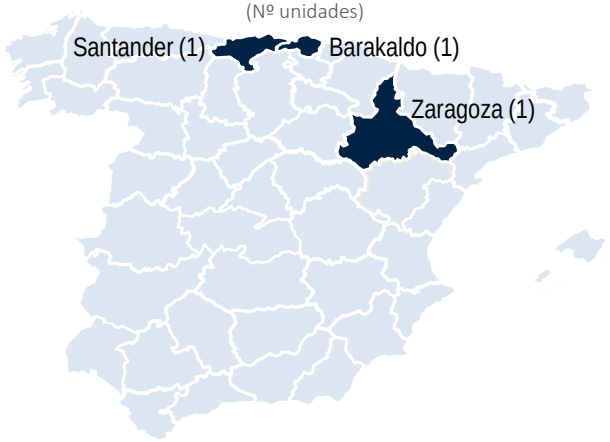
En la actualidad, la cartera de activos de Trivium está compuesta por 3 activos comerciales.

A continuación se detallan sus principales características:

- Se trata de 3 centros comerciales repartidos geográficamente por diferentes provincias.
- El volumen total de la cartera es de: 488 mm €
- El 74% del valor de la cartera se concentra en Santander y Barakaldo.
- Los activos comerciales se encuentran ocupados en un 89-100% en la fecha de valoración.
- Los inquilinos son operadores de primer nivel: Inditex, H&M, Decathlon, Leroy Merlín etc.

Concentración Geográfica

(Nº unidades)



CC. Gran Casa, Zaragoza



CC. Max Center, Vizcaya



CC. Valle Real, Cantabria



Análisis del Centro Comercial Gran Casa



Descripción del activo: el Centro Comercial Gran Casa está compuesto por cuatro plantas sobre rasante y tres plantas bajo rasante con capacidad para 2.541 vehículos. En 2018 se invirtieron 12€MM en su renovación, aumentando el número de locales a 128 (7 de los cuales se encuentran desocupados). Algunos inquilinos clave son: Inditex, H&M, Decathlon, New Yorker y McDonalds.

Localización: Situado en la calle de la Poetisa María Zambrano 35 al Norte de Zaragoza capital.

Comunicaciones: a 8 min en coche del centro de la ciudad, conexiones de autobús (Ci1, Ci2, 23,42,43 y 50), y tranvía.



Año construcción
1997

Estado
Buen estado

GLA
37.846 m2

Parking
2.541 plazas

Rentas anuales *31/12/2018*
9.874.492€

Ocupación
95% / WAULT 5,7

Renta actual
23 €/m2/mes

ERV mercado
20.9 €/m2/mes

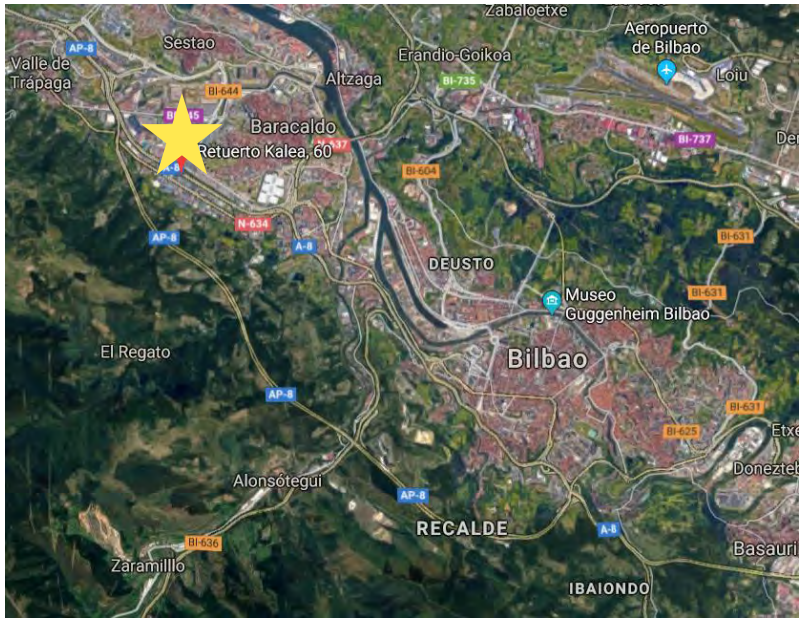
Análisis del Centro Comercial Max Center



Descripción del activo: el Centro Comercial Max Center está compuesto por dos edificios, uno dedicado a ocio (Max Ocio) y el otro a comercio (Max Center), unidos por un puente. El edificio de ocio se construyó en 2002. Actualmente el centro cuenta con un total de 141 unidades, 18 de las cuales están desocupadas, y 4.250 plazas de parking. Algunos inquilinos son: Inditex, H&M, Calzedonia, Game y Ulanka.

Localización: Situado en el Barrio de Kareaga al suroeste de Barakaldo, en un cruce clave de la A8.

Comunicaciones: a 8 minutos en coche del centro de Barakaldo, 22 min de Bilbao.



Año construcción
1994 & 2002

Rentas anuales *31/12/2018*
10.425.469€

Estado
Buen estado

Ocupación
89% / WAULT 4,9

GLA
37.329 m2

Renta actual
24.5 €/m2/mes

Parking
4. 250 plazas

ERV mercado
26.3 €/m2/mes

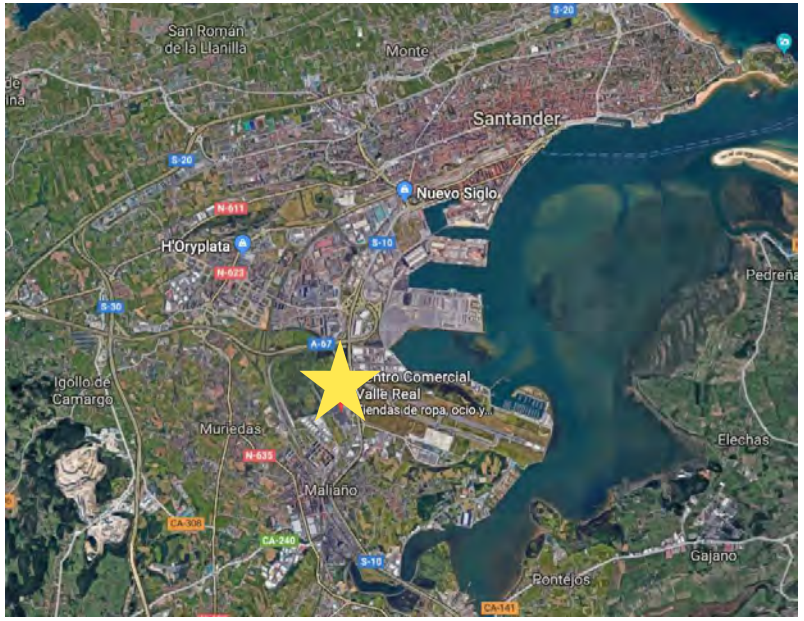
Análisis del Centro Comercial Valle Real



Descripción del activo: Trivium es propietaria del 92% del GLA del Centro Comercial Valle Real, estando el otro 8% en propiedad de Inmobiliaria Leroy Merlín y Padiel XXI. Actualmente el centro cuenta con un total de 93 unidades distribuidas en dos plantas, 1 terraza desocupada, y 2.656 plazas de parking. Algunos inquilinos clave son: Inditex, H&M, Mango, Primark y Leroy Merlín.

Localización: Situado en C/Alday s/n al Sur de la ciudad de Santander, Cantabria.

Comunicaciones: a 6 minutos en coche del centro de Santander, conecta con las autopistas S-10, A-67 y N-636, también conectado por la línea de autobús S3.



Año construcción
1994

Estado
Buen estado

GLA
41.262 m2

Parking
2.656 plazas

Rentas anuales *31/12/2018*
9.661.996€

Ocupación
100% / WAULT 5,3

Renta actual
19,5 €/m2/mes

ERV mercado
20,8 €/m2/mes

Mercado de inversión – Retail

2018 ha visto uno de los mayores niveles de inversión en el mercado retail de los últimos años, acumulando casi **2.500 millones de euros**. Además actualmente existe en el mercado producto por valor superior a 3.500 millones, de los cuales 2.500 millones corresponden al mercado tradicional y cerca de 1.150 millones a high street.

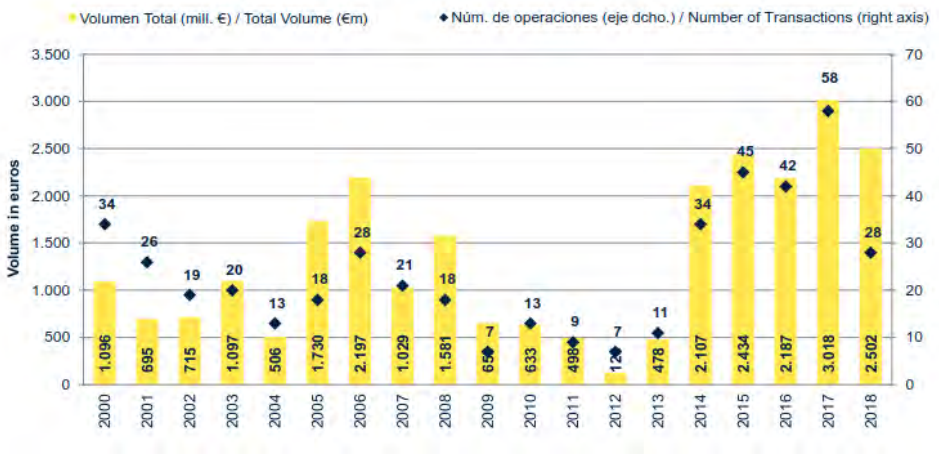
Se trata de carteras de centros, centros, locales y producto off market que unidos a los que saldrán al mercado durante el año, garantizarán un 2019 con gran disponibilidad de producto, respaldado todavía por un buen apetito inversor.

En el análisis del volumen por tipo de sub-mercado, el denominado **producto tradicional** (principalmente integrado por centros comerciales, mercado de medianas superficies y supermercados /hipermercados) **representó el 70% del total de la inversión en retail**.

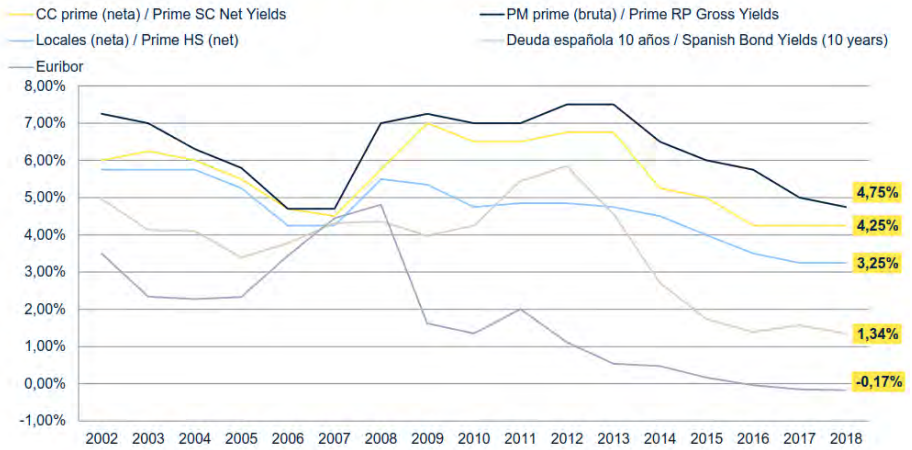
Las operaciones más voluminosas del segmento de centros comerciales corrieron a cargo de Castellana Properties, que incorporó a su cartera los centros de Los Arcos, Bahía Sur, Vallsur y El Faro por 489 millones de euros.

Las rentabilidades exigidas han visto una disminución gradual a lo largo de los últimos 5 años, situándose a finales del 2018 en el **4,25% para centros comerciales prime.**

Volumen de inversión y nº de transacciones realizadas (excluding HS) / Investment volume & number of deals (excluding HS)



Evolución de las rentabilidades / Yield evolution



Mercado de inversión – Retail

El apetito inversor del 2018 se refleja en las inauguraciones previstas para el 2019, de las cuales destacamos:

	Inaugurados / Openings					
	Provincia / Province	Ciudad / City	Nombre / Name	SBA / GLA	Categoría / Category	Promotor / Developer
1	Sevilla	Sevilla	Lagoh	100.000	MG / VL	Lar Real Estate Socimi
2	Madrid	San Fernando de Henares	Open Sky Shopping Center & The Village	91.600	MG / VL	Compagnie de Phalsbourg
3	Aragón	Zaragoza	Torre Village	60.000	MG / VL	Iberebro
4	Alcorcón	Madrid	X-Madrid	47.000	GR / L	Merlin properties
5	Jaén	Jaén	Jaén Plaza Fase I	29.000	PM / RW	Grupo Alvores
6	Burgos	Burgos	Parque Comercial Burgos Este	19.000	PM / RW	Inbisa, Activ group
7	Navarra	Tudela	Parque Comercial Calchetas	15.883	PM / RW	Inmuebles Calchetas, S.L.
8	Pontevedra	Vilagarcía de Arousa	Parque Comercial Polígono O vao	15.141	PM / RW	Inmobiliaria Ponteno (Grupo Nogar)
9	Madrid	Madrid	Edificio comercial polígono Las Mercedes	7.800	PM / RW	Corpfin
	Total aperturas / Total openings		**9**	**385.424**		
	Ampliaciones / Extensions					
10	Ampl. CC Portalloret	Lloret de Mar	Gerona	12.000		Grup Bon Preu
11	Ampl. Plaza Mayor Fase I	Málaga	Málaga	17.500		Sonae Sierra, McArthurGlenn
	Total ampliaciones / Total extensions		**2**	**29.500**		
	Total SBA prevista / Total planned GLA:		**11**	**414.924**		

** GR/L: Grande/Large PM/RW: Parque de medianas/Retail warehouse*
ME/M: Mediano/Medium PE/S: Pequeño/Small

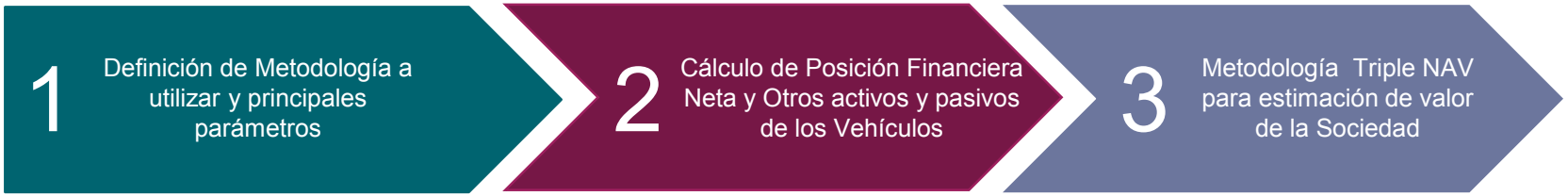


04

Metodología de valoración

Introducción

- Una valoración de estas características implica un alto grado de complejidad, puesto que durante la realización del trabajo es necesario analizar cuidadosamente numerosos factores relacionados, directa o indirectamente, con la actividad de la Sociedad. De entre estos factores, cabe destacar algunos como:
  - La situación general de la Economía, la situación específica del sector y la posición de la compañía en dicho sector.
  - La naturaleza de los negocios de la Sociedad, los riesgos que les afectan, su evolución histórica y su situación financiera.
  - Las expectativas del órgano de gobierno de la Sociedad en relación con sus posibilidades de desarrollo futuro.
  - La existencia de otros activos y pasivos no afectos a los negocios de la Sociedad.
- De acuerdo con la información a nuestra disposición y nuestro entendimiento de las características y actividades que lleva a cabo la Sociedad, hemos considerado que el método más adecuado para la valoración y estimación de un rango de posibles valores de la totalidad de la Sociedad es el método Triple Net Asset Value o Triple NAV. Dicho método consiste en calcular el valor de la compañía inmobiliaria a partir de la suma del valor de mercado de sus activos, deduciendo el importe de la deuda financiera, los pasivos fiscales netos derivados del reconocimiento teórico del valor de mercado de dichos activos, y otros ajustes sobre el valor razonable de activos y pasivos.
- Adicionalmente, la metodología del Triple NAV se basa en la hipótesis de empresa en funcionamiento, asumiendo, según práctica habitual en el sector, la continuidad en la naturaleza de los activos actualmente en cartera. De esta manera, en el momento de producirse la venta de un activo, éste sería en cualquier caso sustituido por nuevos activos destinados a la misma finalidad.



Procedimientos realizados

- El **valor de mercado de los activos** ha sido estimado tomando como referencia el informe de valoración de los distintos activos al 31 de diciembre de 2018 realizado por **Savills Aguirre Newman Valoraciones y Tasaciones S.A.U**.
- Con el objetivo de proporcionar un **rango de valores**, hemos calculado un rango inferior y superior realizando un análisis de sensibilidad a una variación en el Valor de Mercado de los activos proporcionando por Savills Aguirre Newman Valoraciones y Tasaciones, S.A.U. de +/- 3% ubicándose el rango inferior en 473,4 mm euros y el rango superior en 502,7 mm euros.
- **Trivium** cuenta con financiación hipotecaria a un tipo de interés entre el 1,85% y el 3,60% con un plazo de 7 años con amortización total a vencimiento. Tras realizar una valoración de la deuda, no se ha realizado ningún ajuste de la misma ya que se encuentra en niveles de mercado.
- Se ha realizado un ajuste por los **costes de estructura** de la Sociedad, costes que incluyen conceptos no incluidos en la valoración de los activos de la Sociedad pero que son imprescindibles para su gestión, así como para la operativa habitual de la Sociedad.
- Debido al acogimiento de Trivium al régimen fiscal especial de SOCIMI el 28 de marzo del 2019, la compañía se ve gravada con un impuesto del 0%. Es por ello que no incluimos un ajuste en la valoración de la sociedad pero si un análisis de la potencial plusvalía a considerar por la diferencia de valor generada por la sociedad hasta el momento (3,2 mn euros). Entendemos que el análisis de la potencial plusvalía debe ser objeto de entendimiento por parte del inversor. La no aplicación de un tipo fiscal en estos casos se trata de una práctica que, comprobados los requisitos del acogimiento de la sociedad, se emplea frecuentemente en análisis de mercado similares.
- Basándonos en la filosofía patrimonialista de la sociedad y en su vocación de mantener los activos a largo plazo. Hemos realizado un análisis de alto nivel sobre un potencial ajuste por el impuesto de **plusvalía municipal**, concluyendo que no sería material, y que en cualquier caso estaría comprendida dentro del rango de valores proporcionados en la valoración.

Análisis de la valoración de SAN VyT de los activos

- Savills Aguirre Newman Valoraciones y Tasaciones S.A.U. ha sido la empresa encargada de emitir el informe de valoración de los activos con fecha 31 de diciembre de 2018, realizada bajo normativa RICS.
- El valor bruto total de los activos asciende a **495.641.500 euros.**
- La valoración se ha realizado mediante el método de **descuento de flujos de caja** en todos los activos.
- El periodo sobre el que se han calculado los flujos de caja es de **10 años**.
- Se han utilizado distintas tasas por activo, tanto de descuento como de salida ("exit yields") para el cálculo del valor residual de los activos en el año 10.
- Las **tasas de descuento** varían entre el **7% y 8,5%** dependiendo de la ubicación, la situación de arrendamiento y el estado de conservación de los activos.
- Las **"exit yields"** aplicadas varían entre el **5,25% y el 6%** dependiendo también de la ubicación la situación de arrendamiento en el último año y el estado de conservación de los activos.
- El periodo de comercialización tras la pérdida de un inquilino se ha considerado en función de las características de cada activo.
- Los **costes de adquisición** varían entre un **0,85% y el 2,10%** del valor bruto del activo
- Se han considerado unos **gastos de comercialización** ("letting fees") correspondientes al **10%** de la renta anual en los cambios de inquilino.
- Los **costes de venta** se estiman en un rango del **0,25% al 0,5%** del valor de salida calculado en el DFC ("Descuento de flujos de caja").
- El valor neto total de los activos asciende a **488.050.000 euros**.



05

Resultados de nuestro trabajo

Resumen de resultados

- En línea con lo recogido en los apartados anteriores, se ha aplicado la metodología de **valoración Triple NAV** para el cálculo del valor de la Sociedad.
- Con el objetivo de proporcionar un rango de valores, hemos calculado un **rango inferior y superior** realizando un análisis de sensibilidad a una variación en el Valor de Mercado de los activos proporcionado por Savills Aguirre Newman Valoraciones y Tasaciones, S.A.U. **(488.050.000 €) de +/- 3%**. Adicionalmente, hemos realizado un análisis de sensibilidad a una variación de **+/- 0,5%** en la tasa de descuento aplicada en el calculo de los costes de estructura.
- El siguiente cuadro recoge los resultados obtenidos para la sociedad **Trivium Real Estate Socimi S.A.**:

Valoración Societaria	Baja	Media	Alta
Valor de mercado de la cartera	473.408.500	488.050.000	502.691.500
Posición financiera neta	(194.235.975)	(194.235.975)	(194.235.975)
Otros activos y pasivos	(19.364.431)	(19.364.431)	(19.364.431)
Costes de estructura	(30.898.004)	(31.980.028)	(33.111.900)
Net Asset Value	**228.910.090**	**242.469.566**	**255.979.194**

Metodología Triple NAV – Valoración de Trivium

- Hemos realizado una valoración a través del **método Triple NAV**, tomando como punto de partida los balances de la Sociedad a 31 de diciembre de 2018 así como el valor actual neto de cada uno de los activos de la cartera. De esta forma, los componentes utilizados en este método de valoración son los siguientes:

Valor Actual Neto de cada uno de los activos **1** + Posición financiera neta **2** + Otros Activos y Pasivos **3**

- La siguiente tabla incluye la valoración incluida en el informe de valoración emitido por la Sociedad Savills Aguirre Newman Valoraciones y Tasaciones, S.A.U. para cada uno de los activos mencionados por metodología RICS:

CC. Gran Casa: 128.710.000€



CC. Max Center: 175.920.000€



CC. Valle Real: 183.420.000€



Metodología Triple NAV – Valoración de Trivium

➢ Según la metodología de valoración Triple NAV, el valor obtenido para **Trivium** es el siguiente:

Valoración Societaria	31/12/2018
Valor de mercado de la cartera	488.050.000
Posición financiera neta	(194.235.975)
Otros activos y pasivos	(19.364.431)
Costes de estructura	(31.980.028)
Net Asset Value	**242.469.566**

Se han considerado los costes de estructura en los que la Sociedad tiene que incurrir para la gestión de los activos inmobiliarios, que actualmente tal y como se define en los contratos de gestión ascenderían a aproximadamente 1.734.150 euros al año, actualizados por IPC.

Se ha calculado su valor presente mediante un descuento de flujos de caja de estos costes más un valor terminal de estos costes proyectados a 10 años.

La tasa de descuento aplicada corresponde al promedio de tasas de descuento ponderadas utilizadas en la valoración de los activos. Para mayor información sobre los costes de estructura, ver punto 02. Antecedentes.

Posición financiera neta	31/12/2018
Deuda con entidades de crédito	(205.083.974)
Efectivo y otros activos líquidos	10.847.999
Posición financiera neta	**(194.235.975)**

Otros activos y pasivos	31/12/2018
Total otros activos	**10.124.037**
Activos por derivados a lp	1.490.615
Inversiones en empresas del grupo a lp	5.502
Activos por impuesto diferido	547.939
Deudores comerciales	1.507.487
Activos por fianzas	6.572.494
Total otros pasivos	**(29.488.468)**
Otros pasivos financieros	(6.572.494)
Pasivos por impuesto diferido	(11.350.699)
Acreedores comerciales y otras cuentas	(11.565.275)
Otros activos y pasivos	**(19.364.431)**

Metodología Triple NAV – Valoración de Trivium

➢ Según la metodología de valoración Triple NAV, la posición financiera neta de **Trivium** es la siguiente:

Posición financiera neta	31/12/2018
Deuda con entidades de crédito	**(205.083.974)**
Deudas a l/p	(204.918.962)
Deudas a c/p	(165.012)
Total efectivo y otros activos	**10.847.999**
Efectivo y otros activos líquidos	10.847.999
Posición financiera neta	**(194.235.975)**

Las deudas con entidades de crédito se corresponden con un préstamo suscrito con Aareal Bank y Banco Santander, con un tipo de interés fijo del 1,85% hasta el 19 de diciembre del 2023 y un tipo variable de Euribor + 1,60% en adelante, con un cap sobre el Euribor en el 2%. El préstamo tiene una duración de 7 años con amortización total al vencimiento.

El préstamo está garantizado con hipoteca sobre los inmuebles de Iberian Assets y prendas sobre derechos de crédito y acciones de la misma. Además obliga al cumplimiento de determinados ratios financieros calculados trimestralmente.

Tras el análisis realizado sobre dicho préstamo, asumimos que el valor contable del mismo es equivalente al valor de mercado.

El efectivo es caja depositada en cuentas corrientes, se han restado 2.499.989€ correspondientes a fianzas de inquilinos.

Metodología Triple NAV – Valoración de Trivium

➢ Según la metodología de valoración Triple NAV, los otros activos y pasivos de **Trivium** se desglosan de la siguiente manera:

Otros activos y pasivos	31/12/2018
Total otros activos	**10.124.037**
Activos por derivados a l/p	1.490.615
Inversiones en empresas del grupo l/p	5.502
Activos por impuesto diferido	547.939
Deudores comerciales	1.507.487
Activos por fianzas	6.572.494
Total otros pasivos	**(29.488.468)**
Otros pasivos financieros	(6.572.494)
Pasivos por impuesto diferido	(11.350.699)
Acreedores comerciales y otras cuentas	(11.565.275)
Otros activos y pasivos	**(19.364.431)**

En activos por derivados a l/p se ha incluido la partida de derivados financieros, que proporciona un cap al Euribor de la deuda bancaria

En "Activos por fianzas" se han agrupado los saldos de fianzas depositadas en organismos públicos, por obras y la parte de fianzas mantenida en cuenta corriente por importe de 2.499.989€.

En otros pasivos financieros se incluye la obligación de devolución de fianzas a inquilinos actuales

Los pasivos por impuestos diferidos se generaron en 2003 en base a una diferencia positiva de fusión, tras la operación de OPA realizada sobre Filo S.A.

Metodología Triple NAV – Valoración de Trivium

- Tras realizar la valoración individual de cada inmueble y de la sociedad, según la metodología de valoración Triple NAV, Savills Aguirre Newman estima el siguiente rango de valor para la Sociedad:

Valor Trivium: 228,9€MM – 255,9€MM

Valor por acción: 45,8€ - 51,2€



06

Consideraciones y limitaciones

Aspectos relevantes a considerar en la interpretación de los resultados de nuestro trabajo

En relación con el trabajo realizado y la información incluida en este informe, consideramos importante, para un adecuado entendimiento del mismo y de su alcance, poner de manifiesto los siguientes aspectos:

- De acuerdo con la información recibida, a la fecha de este informe, la Sociedad se encuentra acogida al régimen especial de SOCIMI. Por tanto, de conformidad con la legislación vigente el tipo del Impuesto sobre Sociedades para este tipo de sociedades es el 0%.
- Asimismo debemos mencionar que en nuestros cálculos no se ha incorporado ningún descuento en el rango de valor de las participaciones de TRIVIUM REAL ESTATE SOCIMI S.A. por la posible liquidez limitada de las mismas en el MAB.
- El alcance de nuestro trabajo no ha incluido una revisión y evaluación de la situación fiscal, legal, laboral, contable, medioambiental, operativa o de otro tipo de la Sociedad sino exclusivamente los análisis mencionados expresamente en este Informe, basándonos en el informe elaborado por Ernst & Young, S.L. en lo relativo a los Estados Financieros a 31 de diciembre de 2018. Por tanto, los riesgos, si existiesen, derivados de dichas situaciones, no han sido tomados en consideración en nuestro trabajo. Asimismo, no hemos verificado la información financiera utilizada, no constituyendo nuestro trabajo una auditoria de la suficiencia, integridad o veracidad de la información facilitada.
- Nuestro trabajo no supone ninguna recomendación a los accionistas o a terceros en relación con la posición que deberían tomar ante la posibilidad de realizar transacciones con las acciones de la Sociedad.
- En relación con el trabajo realizado y la información utilizada, es importante mencionar que el mismo se ha basado en la información auditada y no auditada facilitada fundamentalmente por Trivium y en la obtenida de otras fuentes públicas, en este sentido:
    - La información recibida de Trivium no ha sido verificada por nosotros, asumiendo que es precisa y completa, así como que refleja las mejores estimaciones del órgano de gobierno acerca de perspectivas del negocio del mismo desde el punto de vista operativo y financiero.
    - El alcance de nuestro trabajo no ha consistido en comprobar la veracidad de la información recibida, no constituyendo el mismo una auditoría ni una “due diligence” de dicha información.
    - En relación a la información pública que hubiésemos podido utilizar no ha constituido parte de nuestro trabajo el contraste de dicha información con evidencias externas a la Sociedad.

Condiciones limitativas

Este informe, y todas las opiniones formuladas y las conclusiones indicadas están sujetas a las siguientes limitaciones y condiciones:

1. Aceptación. La aceptación y/o el empleo de este informe constituyen la aceptación de todas las asunciones y condiciones restrictivas incluidas en el informe y que son partes sustancial del mismo.
2. Distribución de Informe. Este informe ha sido realizado únicamente para el objetivo indicado y no debe ser usado para ninguna otra finalidad, ni por un destinatario distinto al que ha realizado el encargo, esto es Trivium. El informe deberá ser entendido e interpretado en su conjunto. Eventuales conclusiones alcanzadas mediante su uso, interpretación o aplicación parcial pueden estar desvirtuadas y alejadas de la conclusión real, la cual solo podrá ser obtenida de la lectura global del informe. En consecuencia, toda distribución autorizada de este informe deberá realizarse siempre en su integridad, sin realizar extractos ni resúmenes; en caso de distribución parcial ésta debería ser previamente comunicada a Savills Aguirre Newman y deberá incluir una alerta clara y visible sobre la existencia de un informe completo y la necesidad de su lectura íntegra para obtener conclusiones correctas. La Sociedad indemnizará a Savills Aguirre Newman por las pérdidas, gastos o daños originados por cualquier reclamación que pueda surgir de un tercero por el contenido de este informe. De la misma manera, Savills Aguirre Newman no aceptará ninguna responsabilidad en el caso de que este documento haya sido distribuido sin su autorización expresa.
3. Alcance de nuestro Análisis. La valoración de cualquier instrumento financiero o negocio requiere hacer juicios de valor. La valoración aquí preparada ha sido realizada bajo la hipótesis, bases y asunciones proporcionadas por el Consejo de Administración de la Sociedad.
4. Naturaleza de la Opinión. Nuestra opinión, así como nuestro informe, no deben ser considerados como "Fairness Opinion" de cara a una transacción actual o futura, opinión de solvencia, o recomendación de inversión. Debido a varias razones el precio al que el objeto valorado pudiera ser vendido en una transacción entre dos partes determinadas en un fecha concreta podría ser significativamente diferente del valor razonable expresado en nuestro informe. Por este motivo, no existe declaración, garantía o cualquier otro tipo de aseguramiento de los valores determinados en este informe.
5. Asunción de Continuidad. Nuestro análisis: (i) asume que en la fecha de valoración la Sociedad y sus activos continuarán operando como hasta entonces; (ii) está basado en las condiciones financieras pasadas y presentes de la Sociedad y sus activos en la fecha de valoración; y (iii) asume que la Sociedad no posee activos o pasivos no desglosados reales o contingentes, ni obligaciones no usuales o compromisos substanciales, que no sean los normales del desarrollo de su actividad, y que no tiene litigios pendientes o amenazados que pudieran tener un efecto material en nuestros análisis.
6. Falta de Verificación de la Información Facilitada. Hemos asumido que toda la información suministrada es veraz, completa, precisa, y refleja los esfuerzos de buena fe de la Sociedad para describir el estado y perspectivas de la Sociedad en la fecha de valoración desde un punto de vista operativo y financiero. Ninguna información que hayamos considerado ha sido auditada, verificada o confirmada por nosotros. Asumimos que la distribución de la información es así mismo lícita. Por tanto, las conclusiones de este Informe, así como el resto de su contenido, podrían variar a la luz de nueva información o documentación.
7. Confianza en la Información Proyectada. El uso por nuestra parte de las proyecciones que se reflejan en este informe no constituye un examen o compilación de potenciales estados financieros. Además, generalmente habrá discrepancias entre el resultado potencial y el actual debido a que los acontecimientos y circunstancias no suelen suceder tal y como estaban previstas y tales diferencias pueden ser materiales.
8. Eventos Posteriores. Los términos de nuestro compromiso no nos obligan a actualizar este informe o a revisar la valoración debido a acontecimientos o transacciones posteriores a la fecha de valoración.
9. Aspectos Legales. Savills Aguirre Newman no asume responsabilidad alguna por temas legales, fiscales o contractuales. No hemos tomado en consideración gravámenes o derechos de retención adicionales a los descritos. Asumimos que todas las licencias, permisos, etc. requeridos son válidos y están en vigor, y no realizamos un estudio independiente de cara a identificar la presencia de potenciales riesgos medioambientales. No asumimos responsabilidad alguna sobre la aceptabilidad de las propuestas de valoración empleadas en nuestro informe como evidencia legal ante un tribunal o jurisdicción. La conformidad de nuestro informe y opinión de cara a un foro legal deberá ser determinada por el cliente y sus asesores legales.
10. Interpretación. Este informe ha sido realizado al amparo de la legislación española vigente y, por tanto, los análisis y comentarios en el vertidos solo pueden ser interpretados a la luz de la misma. La responsabilidad de Savills Aguirre Newman se limita y queda sujeta al objeto, método y finalidad del informe.
11. Responsabilidad. Aguirre Newman responderá, en su caso, exclusivamente frente al Destinatario Trivium Real Estate Socimi S.A. y como máximo hasta el importe de los honorarios efectivamente percibidos por la realización de su trabajo. A efectos aclaratorios, esta responsabilidad de Savills Aguirre Newman no podrá extenderse al resto de sociedades del grupo Savills Aguirre Newman.
12. Conflicto de Interés. No apreciamos conflicto de interés para la realización de este trabajo.



savills
AGUIRRE
NEWMAN

ANEXO VI. Informe de valoración independiente de los activos inmobiliarios de la Sociedad.

Report & Valuation

Valle Real Shopping Centre
Calle Alday, s/n
39600 Maliaño Cantabria
Spain

savills
AGUIRRE NEWMAN

December 31st 2018

Trivium Real Estate Socimi SA
Goya 24
28001 Madrid
Spain

SAVILLS AGUIRRE NEWMAN
Pº de la Castellana, 81 - 2º Planta
28046 Madrid

Tel: +34 (91) 319 13 14
www.savills-aguirrenewman.es

Dear Sirs,

CLIENT: Trivium Real Estate Socimi SA
PROPERTY: Valle Real Shopping Centre, Calle Alday s/n, Maliaño (Santander), Spain

In accordance with the terms and conditions contained in your proposal letter dated 9th September 2018, we are pleased to provide you with a full market valuation and appraisal report in relation to the above-named property which we understand you require for the process of incorporation into the MAB. The date of valuation is the **31th December 2018.**

We draw your attention to our accompanying Report together with the General Assumptions and Conditions upon which our Valuation has been prepared, details of which are provided at the rear of our report.

We trust that our report meets your requirements, but should you have any queries, please do not hesitate to contact us.

Yours faithfully.

For and on behalf of Savills Aguirre Newman Valoraciones y Tasaciones, S.A.U.

Jesús D. Mateo MRICS
RICS Registered Valuer
Executive Director

Andrew Stevens MRICS
RICS Registered Valuer
Associate Director

Contents

Executive Summary 1

01. Instructions and Terms of Reference 8

1.1. Instructions 8
1.2. Background 11

02. The Property, Statutory & Legal Aspects 13

2.1. Location 13
2.2. Description 16
2.3. Catchment Area 18
2.4. Retail Competition 21
2.5. Accommodation 22
2.6. Condition 22
2.7. Environmental Considerations 22
2.8. Town Planning 23
2.9. Tenure 23
2.10. Occupational Leases 24
2.11. Sales Analysis 32
2.12. New lettings and Vacant Space 34
2.13. Minimum Guaranteed Rents 35
2.14. Turnover Rental Income 36
2.15. Other Income 36
2.16. Gross Income 36
2.17. Service Charges 36
2.18. Non-Recoverable Costs 36
2.19. Capex 38

03. Market Commentary 41

3.1. Macro Economic Data 41
3.2. Retail Market in Spain 44
3.3. Market Rent 52
3.4. Retail Investment Market 54

04. Valuation Advice 60

4.1. Valuation Approach 60
4.2. Principal Valuation Considerations 61
4.3. Valuation 62

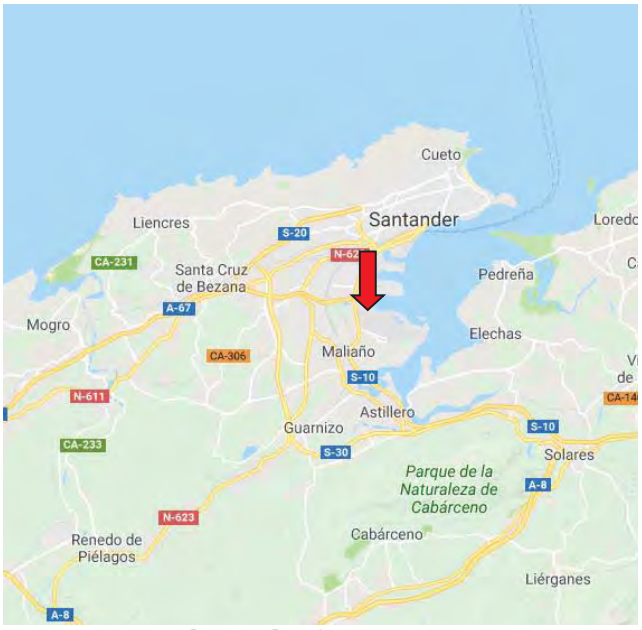
05. General Assumptions and Conditions to Valuations 64

5.1. General Assumptions and Conditions 64

Executive Summary

Executive Summary





Source: Google maps



Source: Google maps

Address	**Valle Real Shopping Centre,Calle Alday, s/n, Maliaño (Cantabria), Spain**			
Use	Shopping Centre			
Location	The subject property is located in the Autonomous Community of Cantabria, near to the capital of the Region (Santander). The asset is located on the historical town of Maliaño, 6.4 km south of Santander and 2 km away from the airport Santander Seve-Ballesteros. The subject property benefits from good connections, the site lies next to the high-way's S-10, A-67 and the national roud N-636 also it has good public transport connections, the bus S3 reached the Shopping Centre within 10 minutes from the capital of the Autonomous Community. The surrounding area comprises a mix of different uses. To the east of the site lies a small Industrial Complex and commercial warehouses. To the west and south, lies residential areas. To the north there is the airport of Santander.			
Description	Valle Real shopping centre, opened in 1994 and it was extended on March of 1999, is a large sized retail development of c. 93 retail units spread into two floor levels, with a GLA totalling 47,666 sq m, the Shopping Centre has BREEAM Certificated. The subject property consists of the ownership of the 92% of the total GLA within the shopping centre with the other owners of space in the shopping centre being Inmobiliaria Leroy Merlín and Padiel XXI. The Iberian Assets ownership of the centre extends to 41,262 m². In addition to the Carrefour, the centre is anchored by Inditex group, H&M, Mango, Primark and Leroy Merlin. The total retail provision at the centre is configured over the ground floor, where the main shopping area is. Notwithstanding this, there is a small portion of the Primark unit and restaurants located on the second floor. Parking provision is found externally, with a total of 2,656 spaces. Two entrances provide quick access from the external car parking areas, although almost more than half of the footfall is from main entrance, where the majority of the car parking spaces are situated.			
Accommodation	As is normal market practice, we have not undertaken a measured survey of the property and have assumed that the areas provided are correct and that the measurements have been taken in accordance with normal market practices within the retail property sector. The total GLA of the shopping centre is 47,666 sq m.			
Tenure	Freehold			
Tenancies	Total of 93 tenants (100% leased excluding terraces)		**WAULT (earliest)**	1.94 years
			WAULT (expiry)	5.31 years
Vacancy Rates	**Sq M**	**0**	**% of total area**	**0 %**
Strengths / Opportunities	- Valle Real shopping centre occupies a strategic location, 10 minutes' drive from central Santander and 6 minutes' drive from Santander airport. It is highly visible and has direct access from the S10 dual carriageway/A8 motorway which runs along the north coast of Spain connecting the French border and Galicia. - Consolidated centre with almost full occupancy. - The centre is the dominant centre in its catchment area which would result in increased interest from potential purchasers. - In terms of lettable area, the subject property is 100 % let and the non-recoverable costs are minimal for a shopping centre of this type. - The centre has a strong fashion component with some of the most successful retailers in the Spanish market (Zara, H&M, Bershka, Pull & Bear, Massimo Dutti, Mango, and Primark) and also boasts a Carrefour hypermarket.			

	- The centre is practically 100% let with the only vacant area being a non-lettable terrace. This indicates a strong occupancy level for a regional shopping centre. - Rent/Sale ratios at the centre are generally low, which reflects the sustainable income levels of the tenants (below 10%). - Footfall in the centre in 2017 reached 5.9 million visitors (+10% with regards to the number of visitors in 2016) which is a positive figure for a shopping centre of this size in the Spanish market. - Due the good macro-economic situation in Spain, foreign investors continue bidding aggressively for the handful of properties available for sale, which in turn is driving yields down and increasing capital values in line with pre-crisis market situation. - The Spanish economy continues to perform strongly, with GDP statistics for 2017 showing 3.1% growth, a figure well above the level achieved by other large European economies (2.8% average). - The future business plan includes the reduction of the Carrefour GLA, allowing new brands to be able to enter the the Shopping Centre.
Weaknesses / Threats	- The centre has shared ownership. This may be unattractive to future purchasers. - Despite being the dominant centre, there is competition in the catchment area - Around 25% of the contracted rent has a break option within the next year and a half. - The property was built in 1994. Notwithstanding that we would note that the property is in good condition and has a modern shopping centre appearance. - Multi-ownership.

01.
Instructions and Terms of Reference

01. Instructions and Terms of Reference

1.1. Instructions

1.1.1. Instructions

You have instructed us to provide our opinions of value on the following bases:

- We are not aware of any conflict of interest, either with the Property or with the Borrower, preventing us from providing you with an independent valuation of the Property in accordance with the RICS Red Book. We will be acting as External Valuers, as defined in the Red Book.
- We have no material connection either with the borrower, the Sponsor or with the Property.
- We confirm that we will not benefit (other than from the receipt of the valuation fee) from this valuation instruction.
- We confirm that we carry sufficient Professional Indemnity Insurance for this valuation having regard to the liability cap agreed between us and confirmed in the Terms of Business appended to this Report. This cap is set at 5M Euros.
- That we have the knowledge, skills and ability to act on your behalf in respect of this instruction.
- And, that all information provided in respect of this instruction will be kept confidential and will not be disclosed to any un-authorised third party.
- You have also instructed us to comment on specific issues concerning the property, which we refer to in the Property Appraisal Report.
- We confirm that our valuations will all be reported in Euros.

1.1.2. Basis Of Valuation

This report has been prepared in accordance with Royal Institution of Chartered Surveyors' ("RICS") Valuation – Professional Standards June 2017 (the "RICS Red Book") published in June 2017 and effective from 1 July 2017, in particular in accordance with the requirements of VPS 3 entitled Valuation reports and VPGA 2 Valuations secured lending, as appropriate.

Valuation Standard VPS 4 1.2 of the Red Book defines Market Value (MV) as:

"The estimated amount for which an asset or liability should exchange on the valuation date between a willing buyer and a willing seller in an arm's length transaction, after proper marketing and where the parties had each acted knowledgeably, prudently and without compulsion."

Our report and valuations in accordance with these requirements are set out below.

1.1.3. General Assumptions and Conditions

All our valuations have been carried out on the basis of the General Assumptions and Conditions set out in the relevant section towards the rear of this report.

1.1.4. Date of Valuation

Our opinions of value have been set for the 31st December 2018. The importance of the date of valuation must be stressed as property values can change over a relatively short period.

1.1.5. Purpose of Valuations

The Valuation is required for the process of incorporation into the MAB. We confirm that we consent to the Report or a summary prepared by us being included in a admission document for the purpose of the Admission to the MaB, provided that:

(a)the Report or any summary shall not be published until such time as we have first approved the form and context in which the report appears (such approval not to be unreasonably withheld or delayed);

(b) the admission document shall make it clear that we accept responsibility for our report or summary only and for no other part of such materials;

(c)such Report or summary complies in all respects with the requirements of the Red Book and any applicable regulations or directives;

(d) if any part of our Report becomes misleading or inaccurate between the date of issue of the Report and the date of the relevant admission document being issued we reserve the right to revisit and update our Report prior to it being published.

It is important that the Report is not used out of context or for the purposes for which it was not intended. We shall have no responsibility or liability to any party in the event that the Report is used outside of the purposes for which it was intended, or outside of the restrictions on its use.

1.1.6. Conflicts of Interest

We are not aware of any conflict of interest, either with the property or with the Borrower, preventing us from providing you with an independent valuation of the property in accordance with the RICS Red Book. We will be acting as External Valuers, as defined in the Red Book.

We confirm that we have not valued the property, either on behalf of the owner, seller or borrower within the two years preceding this instruction.

We confirm that the valuation assessment was not based on a requested minimum valuation, a specific valuation or the approval of the loan. Furthermore, we have no interest, direct or indirect, in the Borrowers, the mortgaged properties or in any loan made on the security of the mortgaged properties and our compensation is not affected by the approval or disapproval of the loan.

1.1.7. Valuer Details and Inspection

The due diligence enquiries referred to below were undertaken by Ana María Pereda. The valuations have also been reviewed by Eduardo Pimenta MRICS and Andrew Stevens MRICS.

The property was inspected by Ana María Pereda on 16th August 2018. We were able to inspect the whole of the property, both externally and internally, but limited to those areas that were easily accessible or visible. The weather on the date of our inspection was sunny. The extent of our inspection was appropriate for the purpose of this valuation.

All those above with MRICS or FRICS qualifications are also RICS Registered Valuers. Furthermore, in accordance with VS 6.1(r), we confirm that the aforementioned individuals have the knowledge, skill and understanding to undertake the valuation competently.

1.1.8. Extent of Due Diligence Enquiries and Information Sources

We have undertaken the valuation based on a number of general assumptions detailed in this report.

The following information has been reviewed:

- Floor Plans
- Tenancy Schedule (July 2018)
- Footfall Data (monthly figures from August 2015 to July 2017)
- Sales figures (last 12 months)
- Bad debt information
- Total service charges/non-recoverable
- Real estate tax/non-recoverable amounts

In general terms, the information provided is sufficient for the purposes of the valuation and appraisal, based upon the agreed terms of reference.

Whilst we have reviewed a significant part of the documentation made available, as agreed with you we have limited our comments to those commercial matters which have a possible value implication. It has been specifically agreed that we are not required to review all of the signed lease contracts. Similarly, our report does not comment on structural matters.

1.1.9. Liability Cap

Our letter confirming instructions at **Appendix 6** includes details of any liability cap.

1.1.10. RICS Compliance

This report has been prepared in accordance with Royal Institution of Chartered Surveyors' ("RICS") Valuation – Professional Standards June 2017 (the "RICS Red Book") published in June 2017 and effective from 1 July 2017, in particular in accordance with the requirements of VPS 3 entitled Valuation reports.

Our report in accordance with those requirements is set out below.

1.1.11. Verification

This report contains many assumptions, some of a general and some of a specific nature. Our valuation is based upon certain information supplied to us by others. Some information we consider material may not have been provided to us. All of these matters are referred to in the relevant sections of this report.

We recommend that the Bank satisfies itself on all these points, either by verification of individual points or by judgement of the relevance of each particular point in the context of the purpose of our valuation. Our valuation should not be relied upon pending this verification process.

1.1.12. Confidentiality and Responsibility

Finally, in accordance with the recommendations of the RICS, we would state that this report is provided solely for the purpose stated above. It is confidential to and for the use only of the party to whom it is addressed only, and no responsibility is accepted to any third party for the whole or any part of its contents. Any such parties rely upon this report at their own risk.

Neither the whole nor any part of this report or any reference to it may be included now, or at any time in the future, in any published document, circular or statement, nor published, referred to or used in any way without our written approval of the form and context in which it may appear.

1.2. Background

We have been requested by Trivian RE Socimi to provide a valuation of the subject shopping centre in connection with the establishment of the Socimi.

02.
The Property, Statutory & Legal Aspects

02. The Property, Statutory & Legal Aspects

2.1. Location

General Location

The subject property is located to the south of the capital city of Santander which is a town located in the province and Autonomous Community of Cantabria.

The province of Cantabria is located in the north of the country, bordered by the Province of VIzcaya to the east, the region of Castilla y Leon to the south, Asturias to the west and the Cantabrian Sea to the north.



Source: Google maps

Carmargo is located approximately 6km or a 10-minute drive south of the capital city of Santander.

Santander airport is a six minute drive from the subject property. It runs regular flights to multiple destinations both nationally and within Europe. In 2017, almost 1 million passengers passed through the airport, 20% more than the number of passengers in 2016.

Appendix 1 shows the location of the subject property.

Population

The region of Cantabria has a population of 581,403 inhabitants (INE 2017, National Statistics Institute of Spain). Santander is the most populated town in Cantabria, with approximately 171,951 inhabitants followed by Torre la Vega (52,034 inhabitants), Castro Urdiales (31,817 inhabitants) and Camargo (30,556 inhabitants). This amounts to approximately 49.25% of the total population of the region.



Source: Google maps

Socio-Economic

The following table shows the breakdown of the GDP Per Capita across each of the Autonomous Communities that make up Spain:

Autonomous Community	GDP per Capita (€)
Madrid	33,809
País Vasco	33,088
Navarra	30,914
Cataluña	29,936
Aragón	27,403
La Rioja	26,044
Baleares	25,772
Spain	24,999
Castilla y Leon	23,555
Cantabria	22,513
Galicia	22,497
Community of Valencia	22,055
Asturias	22,046
Murcia	20,585
Canarias	20,425
Castilla La Mancha	19,681
Ceuta	19,524
Andalucía	18,470
Melilla	17,945
Extremadura	17,262

Source: INE, 2017

As can be seen, Cantabria has a GDP per capita of 22,513, slightly below the national average of c. €25,000.

Specific Location

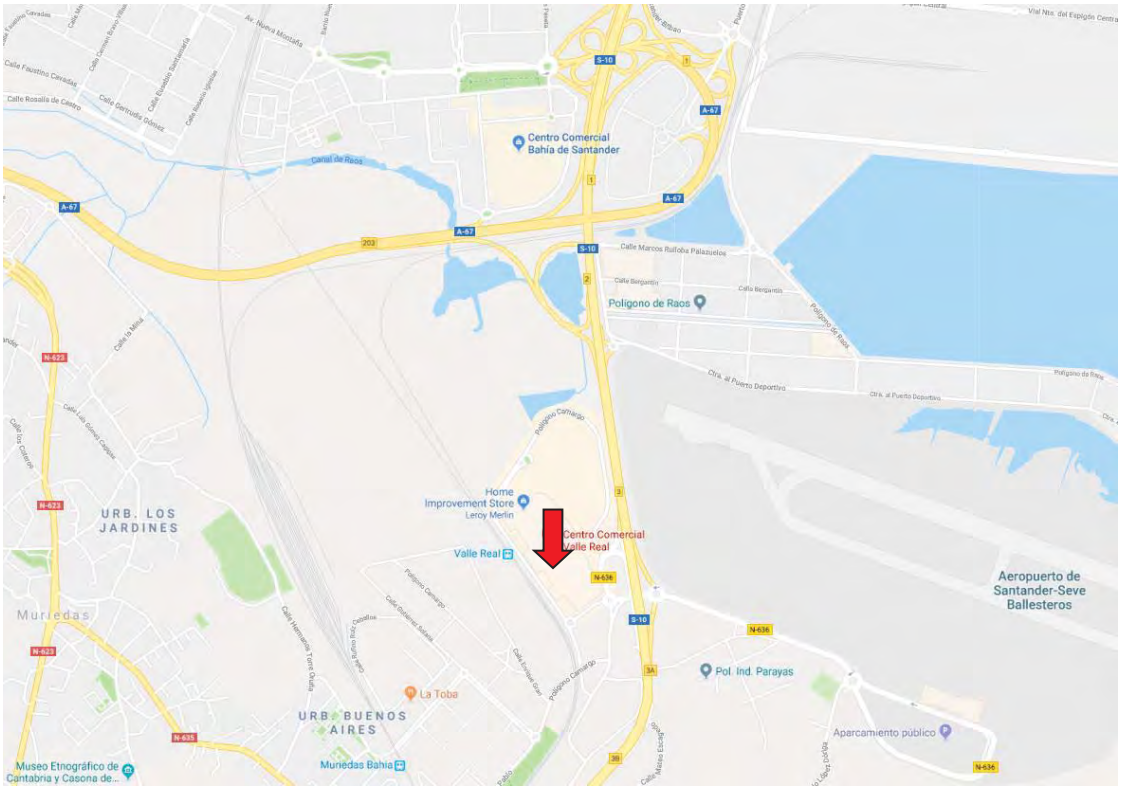
We have provided a Local Street Map below which can also be found in **Appendix 1**.

Valle Real shopping centre occupies a strategic location with direct access from the S10 dual carriageway/A8 motorway which runs along the north coast of Spain connecting the French border and Galicia. Valle Real Shopping Centre is located approximately 7 km (12-minute drive) to the south of Santander.

There is a train station (FEVE) within the shopping centre precinct which provides regular services to multiple local destinations. The train runs approximately every 20 minutes and there is a journey time of 8 minutes between the shopping centre and central Santander.

The centre can be accessed via bus line 3, which passes between Santander to Astillero, passing through Maliaño.

The immediate area consists of a variety of uses, with industrial land to the north, the airport to the east, the residential town of Maliano to the south and rural land to the west.



Source: Google maps

2.2. Description

2.2.1. Overview

The subject property forms part of a large two-storey retail and leisure gallery of the shopping centre Valle Real which opened in November 1994 and was extended in 1999 which comprises a total GLA of approximately 47,666 sq m. The centre is anchored by a 16,000 sq m Carrefour and a 6,256 sq m Leroy Merlin unit, however, Leroy Merlin unit do not form part of the subject property since they are owner occupied.

The retail gallery comprises 93 retail units with a GLA of almost 41,262 sq m forming the subject property and the units are occupied by tenants including fashion anchors such as Inditex group (Zara, Massimo Dutti, Bershka, Pull & Bear, Stradivarius), H&M, Primark, Paco Martinez, Calzedonia Adidas, Zara Home for household goods and Burger King, Fosters Hollywood and Bocatta in the restaurant area.

The design of the centre follows a general modern standard shopping centre format. It is set out in a regular rectangular shape, however the Leroy Merlin unit (under separate ownership is accessed externally). The ground floor comprises an open atrium/well area facilitating goods views and natural light between floors. There are kiosk units directly opposite the main entrance and in front of the Carrrefour unit.

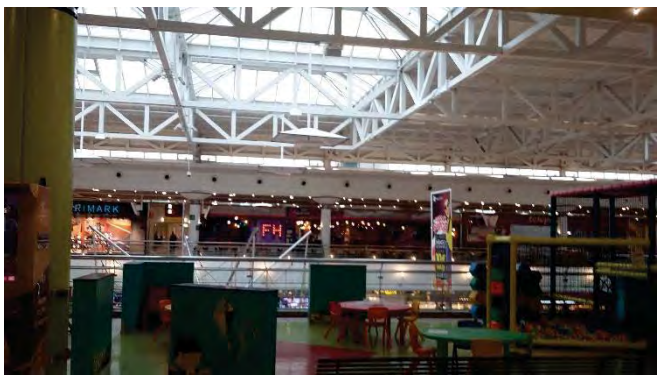
The ground floor is geared towards fashion and accessories while the first floor is concentrated towards restaurants and can be accessed via escalators, stairs and one lift. There are toilet facilities on both floors which appear in clean and reasonable condition and adequate for the centre.

Pedestrian access is from 3 main areas. Two are located at ground level and the third one is from the first floor which provides access to the train station.

There is free external car parking at ground level at the centre for 2,656 cars. It is a ratio of 1 space per 17.7 sq m (based on the total GLA) which is a good provision of parking.

Photographs of the property are included in Appendix 2 and a plan showing the layout of the floors is attached in Appendix 3.







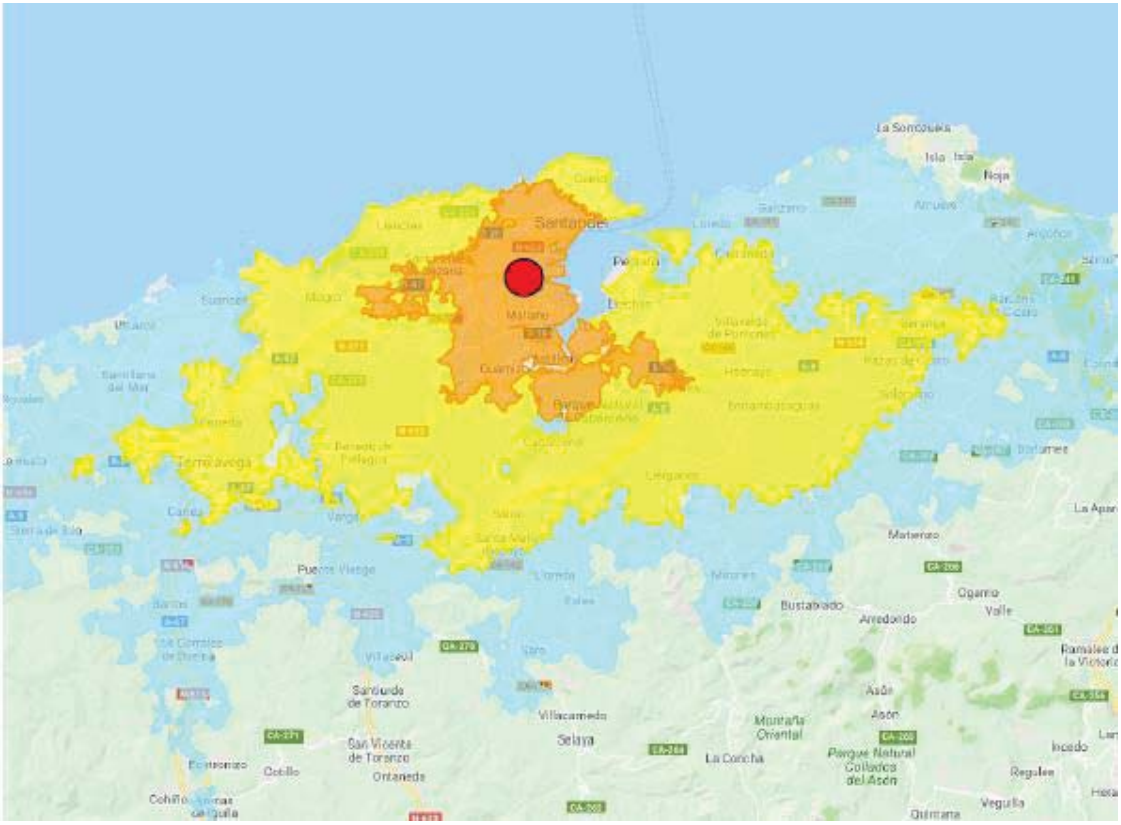




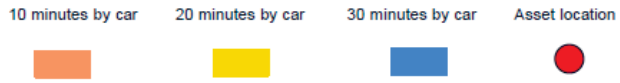


Further photographs of the property are included in **Appendix 2** and a detailed floor plan is attached in **Appendix 3**.

2.3. Catchment Area



Source: Urbistat 2018



Socio - Economics	Driving Distance				Micro - Macro Comparison		
Catchment Area	00' - 10'	10' - 20'	20' - 30'	Total	Municipality CAMARGO	Region CANTABRIA	SPAIN
Inhabitants (number)	199.969	166.595	112.220	478.784	30.556	580.295	46.604.415
Disposable Income Pc (€)	16.601	15.252	13.938	15.507	14.353	15.213	15.269
Total Consumption Pc (€)	110	101	92	102	95	100	100
Unemployment Rate (%)	14,70%	13,50%	13,90%	14,10%	14,10%	13,70%	17,10%

Source: Urbistat 2018

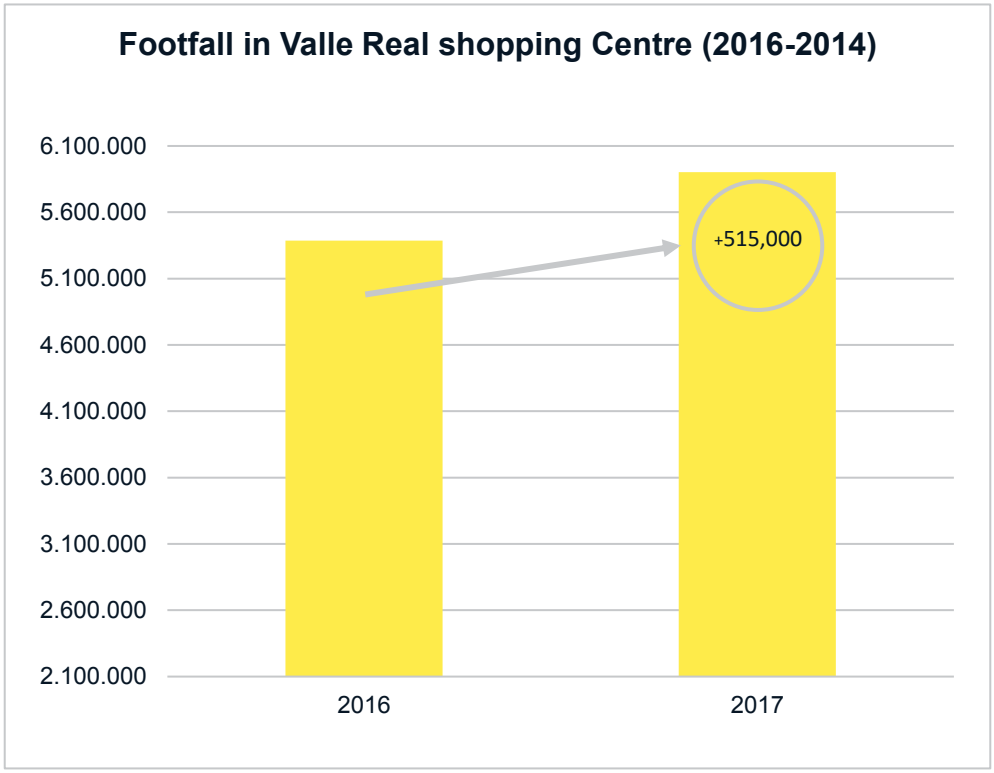
Driving Distance	Population
00' - 10'	199.969
10' - 20'	166.595
20' - 30'	112.220
Total	478.784

Source: Urbistat 2018

Valle Real reach 200,000 inhabitants without ten minutes distant by car, and up to 30 minutes it goes to almost 500,000 sq m.

Visitor Numbers

We have been provided with limited information on visitor numbers, however we can comment that we have been provided with footfall since August 2015 to July 2018.



There were 5,387,452 visitors in 2016 and 5,902,241 in 2017, which represents a yearly increase of 9.56%.

2.4. Retail Competition

According to the Spanish Association of Shopping Centres there are four centres in Cantabria, as can be seen in the map below:



Source: Spanish Association of Shopping Centres

- **Pañacastillo** is located 6 km (10 minutes by car) to the Northwest of Valle Real. Pañacastillo opened in 1982 and has a GLA of 23,207 sq m divided into two floor levels, with tenants like Carrefour (13,000 sq m), Mcdonalds and one cinema with 12 screens.

- **Carrefour El Alisal** is located 9 km (12 minutes by car) to the Northwest of the subject property. El Allisal opened in 2004 and it has a total GLA of 25,338 with a traditional hypermarket (10,000 sq m).

- **Carrefour Torrelavega** is located 27 km (25 minutes by car) to the Southwest of the subject property. Torrelavega opened in 1996 and it has a total GLA of 16,650 with a Carrefour of (13,000 sq m).

Those centres do not form direct competition with Valle Real, as the floor area and number of units are approximately 50% of the subject of study.

Also, 3 km to the west (5 minutes by car) is located El Corte Inglés, years ago it was one of the biggest Corte Inglés in Spain, however the retail offer differs from the subject property and may be considered as complimentary.

Despite, the fact that the El Corte Inglés has a high commercial surface, the commercial format differs from the traditional Shopping Centre. Therefore, in our opinion, none of the aforementioned Centres are direct competitors since they do not have the same format.

FUTURE RETAIL DEVELOPMENTS

We are unaware of any future competition.

2.5. Accommodation

As is normal market practice, we have not undertaken a measured survey of the property and have assumed that the areas provided are correct and that the measurements have been taken in accordance with normal market practices within the retail property sector.

2.6. Condition

We have not been instructed to undertake a building survey of the property and we are not qualified to carry these out. However we would comment that during the course of our inspection for valuation purposes the property was generally found to be in a good condition commensurate with the properties age and condition.

For the purposes of the valuation we have assumed that the building complies with all necessary regulations and that the building works will be satisfactorily complete. Should it later be found that the property is suffering from inherent defects or other structural problems, we reserve the right to review our opinion of value.

2.7. Environmental Considerations

2.7.1. Informal Enquiries

As is normal in these cases, we have not carried out a detailed investigation or tests at the property, nor have we carried out or been provided with any environmental study of the property. Nevertheless, we can comment without liability that during our inspection and enquiries there was nothing that gave rise to concern in terms of possible contamination.

2.7.2. Assumption

Due to the fact we have not been provided with an environmental report we cannot say with complete certainty that the land is not contaminated.

As we are assuming that land contamination is unlikely, we have valued the property on the basis that it has not suffered any land contamination in the past, nor is it likely to become contaminated in the foreseeable future. However, should it subsequently be established that contamination exists at the property, or on any neighbouring land, then we may wish to review our valuations.

2.8. Town Planning

The licenses which would be necessary to open a shopping centre will depend on the autonomous community and the province, however in general and among other documentation, we would expect to see the following documentation:

- Building license
- Commercial license
- First occupation/opening license
- Activity/Functionality license

These licenses are necessary to confirm that the property complies with all regulations.

We have not been provided with the full licenses for the subject property which are normally obtained before the activity license, however the Activity license can only be granted once the previous licenses have been obtained. We have therefore undertaken the valuation based on the assumption that the property, as constructed, fully complies with all planning laws, regulations and necessary licenses. Should this not be the case, we may wish to review our valuation.

Given the complexity of current retail planning law we recommend that your legal advisers confirm that the property benefits from all relevant planning consents.

2.9. Tenure

We have been provided with 52 Land Registry documents, with the Land Registry numbers: 37227, 37223, 37229, 37231, 37221, 37225, 41346, 37237, 37960, 37960, 37235, 41348, 41414, 37233, 37145, 37147, 37149, 37159, 37157, 37155, 37153, 37151, 37161, 37165, 37169, 37163, 37167, 37173, 37175, 37171, 37177, 37179, 37181, 37187, 37193, 37191, 37183, 37189, 37185, 37195, 37197, 37199, 37205, 37207, 37209, 37203, 37211, 37213, 37201, 37215, 37219, 37217.

We have not been provided with all the detailed data about the property, but according to the Cadastre, it is set out with a horizontal division structure. Likewise, we have been provided with the information which confirms that Valle Real has three separate ownerships, with the corresponding percentages shown in the following chart:

	Mall Income Share	estimated floor area
Iberian Assets, S.A.	92.1%	41,395
Inmobiliaria Leroy Marlin S.L.U.	7.3%	3,282*
Bleco Investment, S.L.	0.6%	283*

* We have calculated the GLA of the Leroy Marlin y Bleco Investment knowing the percentage and GLA of Iberian Assets.

We cannot confirm the floor area provided in this table. There is a difference between the total GLA in the above table (44,960 sq m) and the GLA of the centre published in the Spanish Association of Shopping Centres (47,666 sq m). We must point out that our valuation has been carried out taking into account the GLA provided in the tenancy schedule (41,262 sq m). We have not carried out any measurement of the subject property, and have relied on the information provided to us which we understand to be correct. This difference could be seen in calculations of approximate metres or include kiosks, include annexes and mezzanine levels etc. where appropriate. These small scale differences are not unusual and are usually due to rearrangement of the layout and optimization of lettable space.

For the purpose of our valuation we have assumed that the property is held on an equivalent freehold basis, free and clear of any charges, liabilities or easements and that the property title is in all respects good and marketable.

We would recommend your legal advisors confirm this is the case. Any discrepancy should be referred to Savills as we may be required to revise our opinion of value.

2.10. Occupational Leases

2.10.1. Summary of Leases

We have not been provided with any of the lease agreements however we have been provided with tenancy information summarizing the main terms of the lease agreements. We understand that the leases in the centre follow modern good practice in line with the centre being a modern institutional quality shopping centre investment.

The following is a summary of the main terms included in the tenancy schedule:

- *Rents*. Minimum guaranteed rents (*Renta Base*) paid monthly in advance.
- *Turnover rent*. Tenants pay the higher of the base rent or the agreed percentage of turnover, Provisions are included to permit rents of between 0-15% of turnover of the units to be obtained.
- *Rent Review*. In general terms, it is provided that the minimum guaranteed rent will be reviewed annually on the 1st of January in line with IPC.
- *Term and extensions*. On a tenant by tenant basis. It is common practice for several tenants have extension options agreed in their lease contracts. For the purpose of our valuation, we have used the *contract termination date*.
- *Service Charge*. The tenant contributes a percentage based on specified co-efficient.
- *IBI (Property tax).* The tenant contributes a percentage based on specified co-efficient. There are exceptions due to contractual limitations are exempt of certain contributions such as Real Estate Tax or marketing.
- *Sub-letting & Assignment.* Only with landlord's consent.

We have assumed that all lease contracts follow this same model and are of an acceptable institutional standard.

2.10.2. Tenant Mix

Letting Status

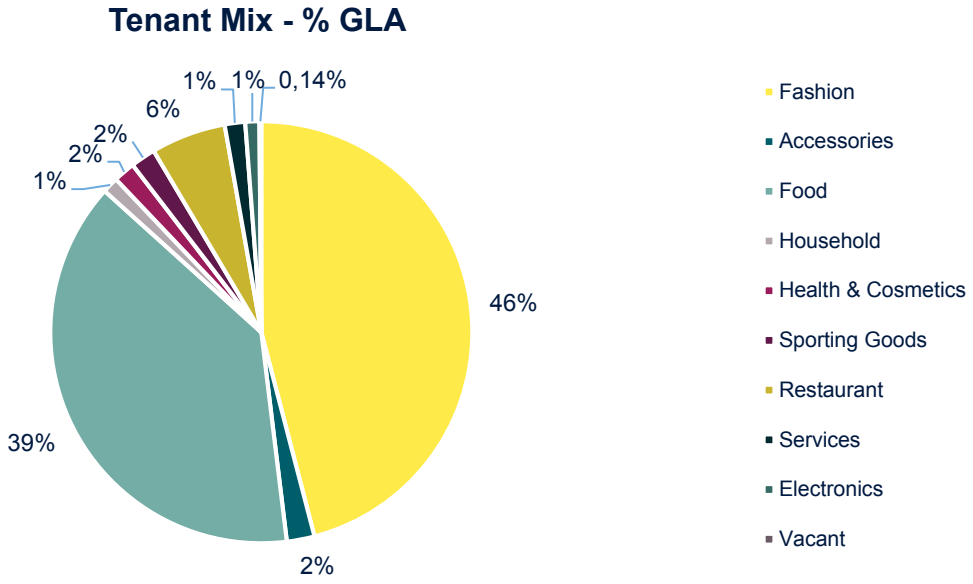
At the valuation date, there is no vacant units. The shopping centre is 100% occupied.

Type of Occupier by Floor Area

We have looked at the occupiers on the basis of the type of user and split them up into the following categories:

Fashion
Restaurant
Sporting goods
Accessories
Household
Services
Health & Cosmetics
Electronics
Food

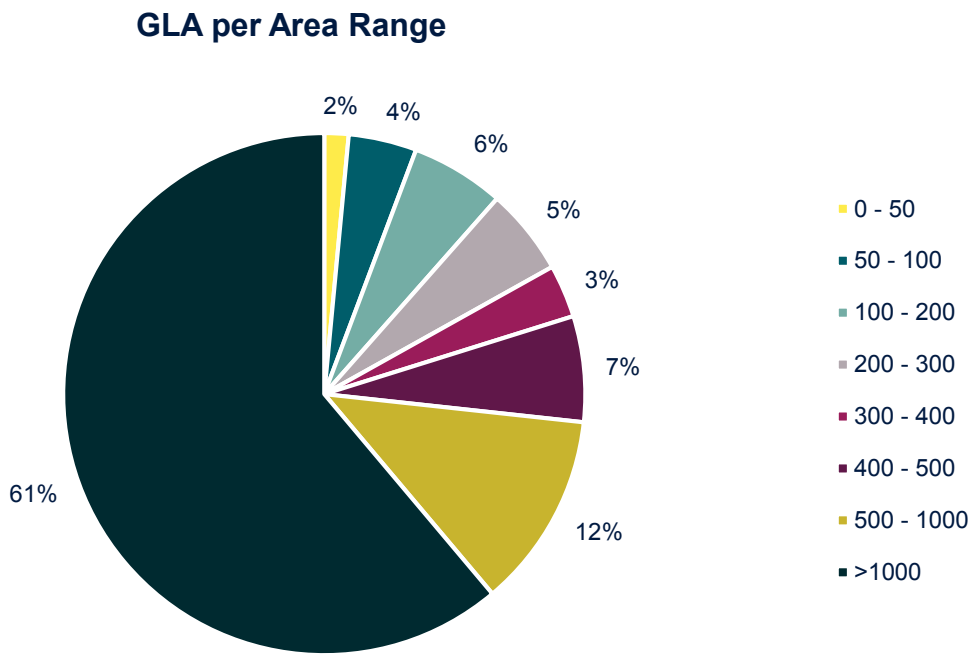
The graph below shows the percentage of area occupied by each of these different types of user. The figures are based on the GLA of 41,262 sq m.



The predominant uses in the centre is Fashion with 46% of the overall occupied floor area. Fashion occupies 19,019 sq m from which we should highlight include anchor tenants such as the Inditex group, H&M, Primark etc.

The largest unit in the centre (aside from the Carrefour) is the Primark unit (4,238 sq m), followed by the H&M unit 2,289 sq m and then by Zara (2,229 sq m) and C&A (1,534 sq m).

The GLA is for units over 1,000 sq m represents 61%, on the opposite site only the 6% are units with areas below 100 sq m. In terms of number of units by surface, there are eight units over 1,000 sq m, which represents an 8% of the total number of units, on the other hand, the number of units below 100 sq m is 49 (50% of the total units).



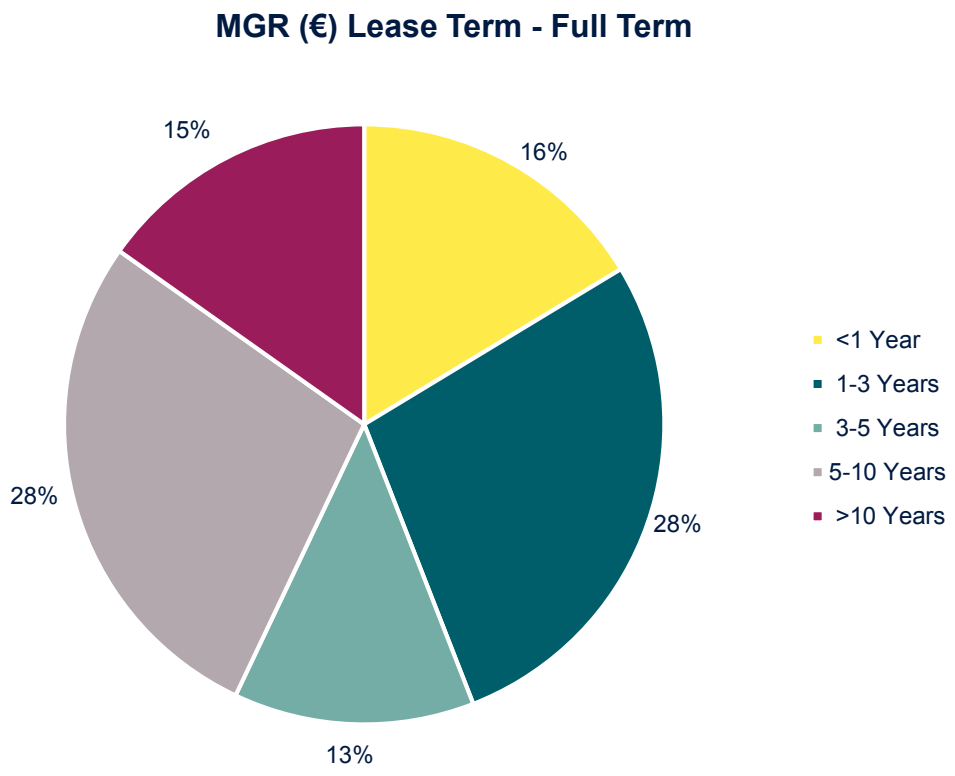
New Tenants

The below table showing recent signings in 2018 at the subject property:

Tenant	Sq m	Annual Rent (€)
MAYORAL	165	53,505
TEZENIS	252	145,152
JOYA Y DISEÑO	50	50,460
YVES ROCHER	81	60,073

2.10.3. Lease Expiry Profile

The below chart shows the breakdown of the remaining lease term (not taking into account break options) with regards to floor area at the centre:



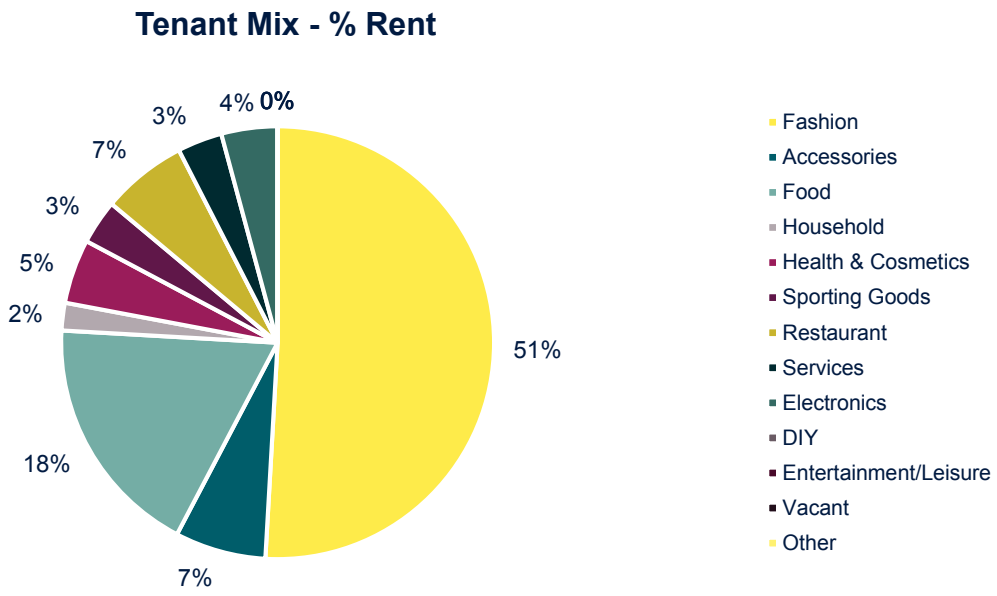
As can be seen, 15% of the floor space based on the contracted rent expires in over 10 years, but 44% will expire in less than 3 years. As would be expected, the larger units have longer lease terms in general with 28% of the minimum guaranteed rents expiring in 5 to 10 years.

For the purpose of this valuation, we have not incorporated any void for vacant units since the only vacant unit it is a not lettable terrace.

Since the effort ratios within the centre are at a good level, we have not exercised any breaks in any contracts. We have been informed that C&A will vacate unit A01 and for the unit we have assumed a void period of 3 months (we have told that these surface is on negotiations to be leased to one perfumery.

2.10.4. Rental Levels

The graph below shows the distribution of income (not including rental discounts) between the different types of occupier. Since it is based on the rental income as at the valuation date (31st December 2018) it does not include the future income to be generated by neither El Molino de Aranda unit nor storage/terrace units.



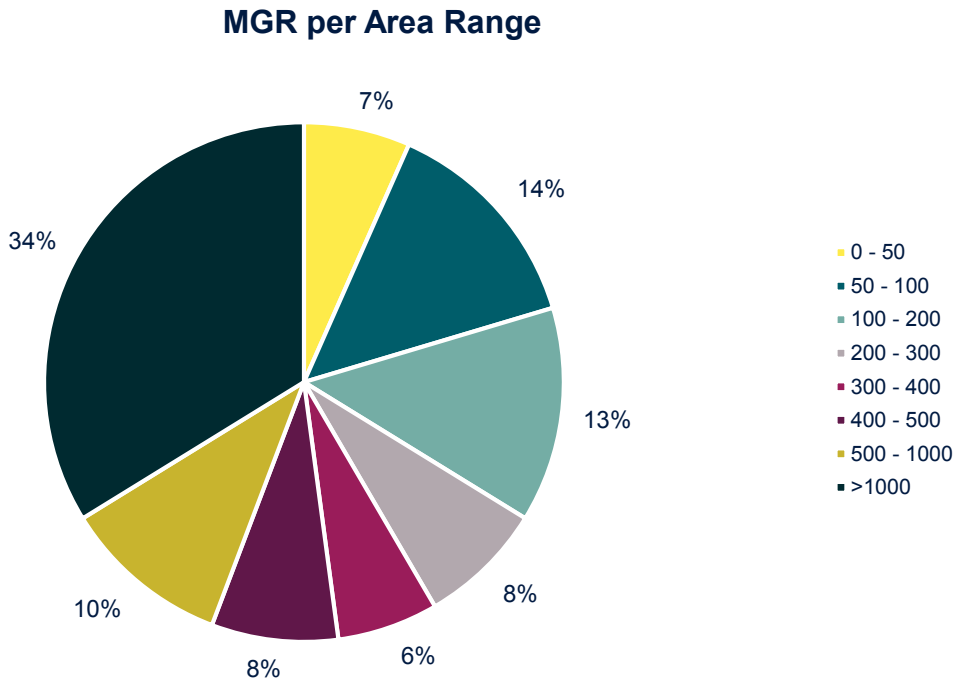
Fashion & Accessories accounts for 48% of the total GLA (based on the current leased area of 41.262 sq m) and 58% of the total income.

The table below shows that the uses Food, Services and Other currently have the highest MGR per sq m and that Fashion has higher number of units.

Retail Use	Rent (€/annum)	Area (sq m)	Average rent €/m²/month	Units
Fashion	4,949,742	19,019	21.7	39
Accessories	660,462	879	62.6	8
Food	1,770,393	15,851	9.2	7
Household	200,401	509	32.8	1
Health & Cosmetics	467,830	686	56.8	7
Sporting Goods	321,674	791	33.9	4
Restaurant	618,380	2,374	21.7	12
Services	288,385	609	39.5	10
Electronics	448,943	485	77.1	10
	9,726,211	**41,262**	**19.6**	**99**

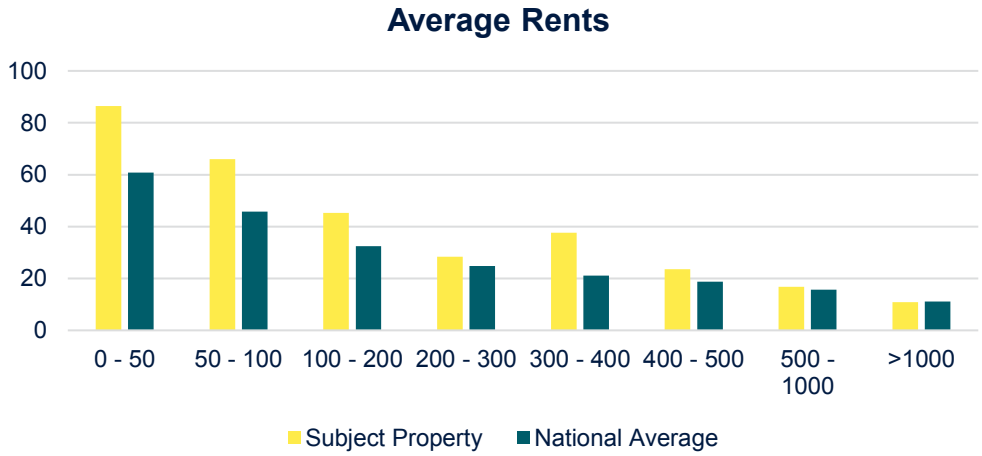
The table below shows the distribution of income and areas (including vacant space) between the different area bands.

Range		Number of units	Area (m²)	Let Area (m²)	Vacancy Rate (%)	MGR per annum (€)	MGR €/m²/month	Market Rent per annum (€)	Market Rent €/m²/mnth
0	50	24	621	568	8.58%	648,559	95.2	652,194	87.5
50	100	25	1,747	1,688	3.40%	1,337,749	66.0	1,408,187	67.2
100	200	16	2,400	2,400	0.00%	1,301,209	45.2	1,316,502	45.7
200	300	9	2,226	2,226	0.00%	759,085	28.4	784,099	29.4
300	400	4	1,355	1,355	0.00%	611,614	37.6	658,893	40.5
400	500	6	2,712	2,712	0.00%	766,609	23.6	824,254	25.3
500	1000	7	5,024	5,024	0.00%	1,016,021	16.9	1,112,385	18.4
1000	6000	8	25,176	25,309	0.00%	3,285,365	10.8	3,552,656	11.7
		99	**41,262**	**41,283**	**0.27%**	**9,726,211**	**19.6**	**10,309,171**	**20.8**



With regards to the income according to the area range, we can see that over 34% of the rental income is achieved from units over 1,000 sq m.

Please see the below graph which indicates the rents achieved at the subject property against the Spanish average which we have registered in our database:



The rental figures show that on the whole the centre is let at a good level, above the national average in today's climate. Furthermore, in general the effort ratios are within the figures we would expect for a scheme such as this suggesting that the rental levels are at a sustainable level.

Taking into account the passing rents, sales performance and rental values achieved in similar type centres with comparable catchments, we have estimated the Market Rental Value of € 10,283,672.

2.11. Sales Analysis

We have been provided with information regarding sales figures from July 2015 to July 2018. We have based our calculations on the total sales at the subject property for the last 12 available months of sales. The reported sales amount to **69,701,778 €** which breaks back to 3,489 €/sq m based on the GLA reporting sales (19,976 sq m) - due to tenant rotation or tenants not reporting sales).

The below table summarizes the rental income and sales grouped by activity type:

Retail Use	Total Area	Total sales	Annuall rent	R/S ratio	% of Area	% of Sales	% of Rent	Sales per sq m
Fashion	14,476	44,569,254	4,156,798	9.33%	72.46%	63.94%	60.64%	3,079
Accessories	754	2,678,033	550,543	20.56%	3.77%	3.84%	8.03%	3,553
Food	20	170,406	28,753	16.87%	0.10%	0.24%	0.42%	8,520
Household	509	1,417,322	200,401	14.14%	2.55%	2.03%	2.92%	2,786
Health & Cosmetics	656	3,343,405	437,950	13.10%	3.28%	4.80%	6.39%	5,098
Sporting Goods	791	1,915,408	321,674	16.79%	3.96%	2.75%	4.69%	2,422
Restaurant	1,844	7,101,142	510,239	7.19%	9.23%	10.19%	7.44%	3,852
Services	533	5,842,293	283,585	4.85%	2.67%	8.38%	4.14%	10,961
Electronics	395	2,664,515	364,983	13.70%	1.98%	3.82%	5.32%	6,745
DIY	0	0	0	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	
Entertainment/Leisure	0	0	0	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	
Vacant	0	0	0	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	
Other	0	0	0	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	
	19,976	**69,701,778**	**6,854,926**	**9.83%**				**3,489**

In general sales levels are comparable to similar shopping centres in the Spanish market. The below table highlights the rental income grouped by effort ratio bands:

R/S Ratio Range	0-5%	6-10%	11-15%	16-20%	21-25%	> 25%
Total Rent (Contract)	600,439	1,160,839	2,439,539	1,140,781	536,748	976,579
% of Total Rent	8.76%	16.93%	35.59%	16.64%	7.83%	14.25%

As can be seen, more than 26% of the income is received from tenants in the 0-10% effort ratio range, reflecting a sustainable income, and more than 52% of the income below 15% which is considered as reasonable for a shopping centre. We would highlight that in some cases the high effort rate is due operators who usually do not reflect the “real sales” (such as to mobile phone operators) or to new tenants and that have not established their operation.

Effort ratios vary according to the use and tenant with some tenants such as cinemas or smaller fashion units being comfortable with rent to sales ratios of c. 20% whilst anchor tenants such as the Inditex brands demand from landlords’ rental discounts when their rent to sales ratio is over 10%. We have analysed the rent to sales ratio of the tenants individually and have assumed in our valuation that tenants with high effort ratios will either renegotiate rents to a lower level or leave at the next break option.

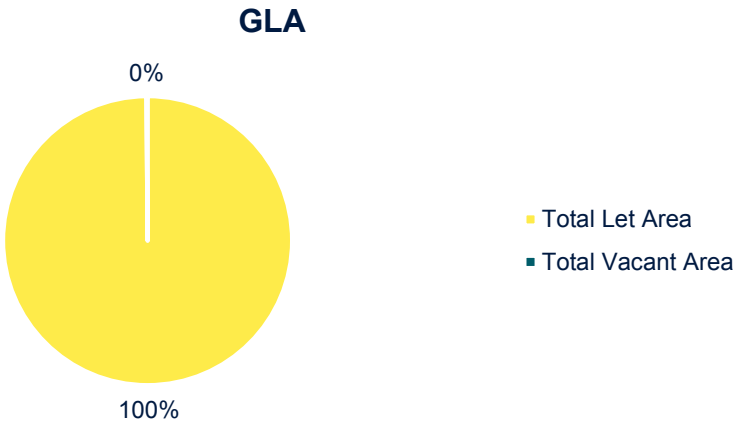
This table accounts for 44% of the total fixed rent of the property. Notwithstanding the fact that we don’t have sales figures for Carrefour, all of the above rents are within what is considered a healthy ratio.

2.12. New lettings and Vacant Space

The below table showing recent signings in 2017 and 2018 at the subject property

Unit Nº	Use	Area (sq m)
A13+A13B	REAL ESTAMBUL	95
A19/TA19	OLD JACK	531
A20	MAYORAL	165
B17	TOUS	75
B26	D-UÑAS	30
B35/36	SNIPES	194
B42/43	ORANGE	100
B44/45	BIJOU BRIGITTE	72
B53	TEZENIS	252
B55	CALZEDONIA	52
B65	FRAN PELUQUERIAS	39
B66	MISTER MINIT	27
B67	LOTERIAS Y APUESTAS DEL ESTADO	27
B69	JOYA Y DISEÑO	50
B7	YVES ROCHER	81
B8	LA CASA DE LAS CARCASAS	51
B62	MY PHONE	40
BK12	TECNOTRON	38
	TOTAL	1,919

Vacant Space



The total vacant space represents 0% of the GLA at the centre. The only currently vacant space is part of a terrace area which we are informed is non-lettable.

2.13. Minimum Guaranteed Rents

The Minimum Guaranteed Rent is the sum of all current passing rents for the centre and amounts to € 9,661,996 as per the tenancy information provided by the borrower.

The MGR does not include turnover rent (Detailed in Section 15) and similarly it does not include extra income from temporary stands, cash machines and kiosks etc (Detailed in Section 16).

Rental Discounts and Concessions

We have been provided with rental discount information and we have analysed the information provided to us and incorporated it as a % of the gross rents. We have therefore incorporated the following rental discounts into our calculations:

Year	€ per annum	% of MGR
Year 1	74,510	0.8%
Year 2	66,054	0.7%
Year 3	49,923	0.5%
Year 4	50,432	0.5%

We have included the headline rent into our tenancy schedule and adjusted the stepped rents within the above percentage discounts.

Landlords facing retailers with falling sales were forced to grant rental discounts so that rents were kept in affordable levels for tenants that were becoming increasingly strained. With sales improving lately we have been witnessing the reduction of the rental discounts throughout shopping centres in Spain, however it should not be expected that they will cease to exist.

We have conducted a unit by unit analysis of the effort ratios in order to determine if the rental discounts will be extended or expire. Within this estimation it is also included eventual free rent periods given to new tenants or to existing tenants renewing their fit-out formats.

2.14. Turnover Rental Income

As per the information provided to us, we have estimated on Year 1 of our cash flow an allowance for Turnover Rent of € 207,710 and have included in our valuation an income allowance for this amount.

2.15. Other Income

We have been provided with the details of the budget for 2018 for Other Income which is in the region of 196,054 Euros. Other income is received from the letting of common areas for temporary stands, cash machines, public telephones, advertising (Mall Income). For the purpose of our valuation we have provisioned 196,054 Euros for mall income.

2.16. Gross Income

The following table shows the Gross Potential Rent for the centre by including the market rents for the vacant units.

Income	€ per annum
Passing Rent:	€ 9.661.996
Market Rents on Vacant:	€ 63.295
Turnover Rent:	207.710
Mall Income:	€ 179.716
Parking:	€ -
Other:	€ -
Total	**€ 10.112.718**

2.17. Service Charges

We understand the service charge budget for the subject property for 2018 is 2,538,291 euros per annum equating to 5.11 €/sq m/month based on the total GLA (41,262 sq m) which is an average figure for this type of property.

Additionally, there is a service charge amount that cannot be recovered from the vacant units and subsequently would be borne by the landlord. This amount varies according to the occupancy rate of the property.

2.18. Non-Recoverable Costs

We have been provided with the non-recoverable costs information. We have based our estimations on the subject property performance, on market standards and on the information provided to us.

Please see the table below for a breakdown of the non-recoverable costs:

Non recoverable costs (Year 1)

Reletting Fee (on new lettings)		12.00%	% of Market Rent
Renewal Fee (on renewals)		2.00%	% of MGR
Management Fee		2.00%	% of MGR
Management Fee on ToR		10.00%	% of Turnover Rent
Management Fee on Mall Income		15.00%	% of Mall Income
Rental Concessions		-1.10%	% of MGR
Real Estate Tax (Non-recoverable)		€ -	Annual amount
Serv. Charge (Non-rec. on Caps)		€ 134,679	Annual amount
Bad Debt		0.50%	% of MGR

Furthermore, there are costs resulting from non-recoverable service charge on vacant units, contractual caps and rental concessions, as in other operational centres. Please see the below table for a breakdown on the yearly variation between the Gross Income and the non-recoverable for the subject property:

	Total Gross Income	Total Non Recoverable costs	% of Total Income	NOI
Year 1	9.957.967	(593.005)	6%	9.364.962
Year 2	10.078.133	(493.919)	5%	9.584.214
Year 3	10.102.620	(707.276)	7%	9.395.344
Year 4	10.579.295	(831.797)	8%	9.747.498
Year 5	11.482.325	(491.724)	4%	10.990.601
Year 6	11.755.402	(581.941)	5%	11.173.461
Year 7	12.113.706	(568.143)	5%	11.545.563
Year 8	12.552.898	(550.275)	4%	12.002.624
Year 9	12.837.045	(584.288)	5%	12.252.758
Year 10	13.147.056	(570.653)	4%	12.576.403

We have therefore, incorporated a Net Operating Income of €9,364,962 into the first year of our valuation.

2.19. Capex

We have been provided with a total 4-year Capex plan for the centre as detailed below which includes the refurbishment plan.

The works are split into two concepts:

1. General Refurbishment (€ 8,900,000)

2. Re-anchoring (€ 4,503,000)

General Refurbishment plan at the centre will take place from 2019 to 2022 and will include the following works:

OUTDOOR

Façade

- New canopy with LED lightning.
- Improvement of exterior pavement creating a friendly area in pedestrian accesses.
- Dynamic and uniform façade.
- New logo and tenants advertising area.

Outdoor signage

- Redesign of parking accesses.
- Renewal of banners.
- LED screens in façade.

Car parking

- New surface parking;
- Zoning areas and characterization;
- New totems integrating lighting and public address system.

INDOOR

Mall

- Themed areas using different styles and colors.
- New pavements, pillars coating and false ceilings.
- New rest areas.
- Unification and improved visibility of shop front units.
- New signage.
- Reorganization of kiosks.

Central Plaza

- Expansion of the units so their displays are aligned with the border of the patio hole (better visibility and new GLA);
- Replace travellators for escalators to get better visibility;
- New rest, playground and coffee areas.

The Re-anchoring will take place when Carrefour ends his contract in August 2021, and will include the following:

- New reduced Carrefour hypermarket unit of circa 8,000 sq m.
- Creation of a new large unit of circa 3,200 s qm, that could facilitate the entry of a new anchor retail activity currently not present in the centre, such as electronics, to improve the retail mix.
- Creation of a small anchor of circa 1,000 sq m by July 2021 to improve fashion offer.
- Negotiation of a new lease contract with Forum (GLA of 2,800 sq m), upon expiry of their current subletting agreement with Carrefour.
- Creation of a storage area of circa 1,000 sq m in the first floor by July 2021 (currently the hypermarket's offices) to meet the current demand from existing tenants.

The following table outlines the total costs provisioned for the works and timescales.

	2019	2020	2021-2022
Refurbishment	4.459.000	3.441.000	1.000.000
Re-anchoring	-	-	4.503.000

Total project	13.403.000

We have assumed that the provided budget accurately reflects the costs required to complete the building works as specified above.

03.
Market Commentary

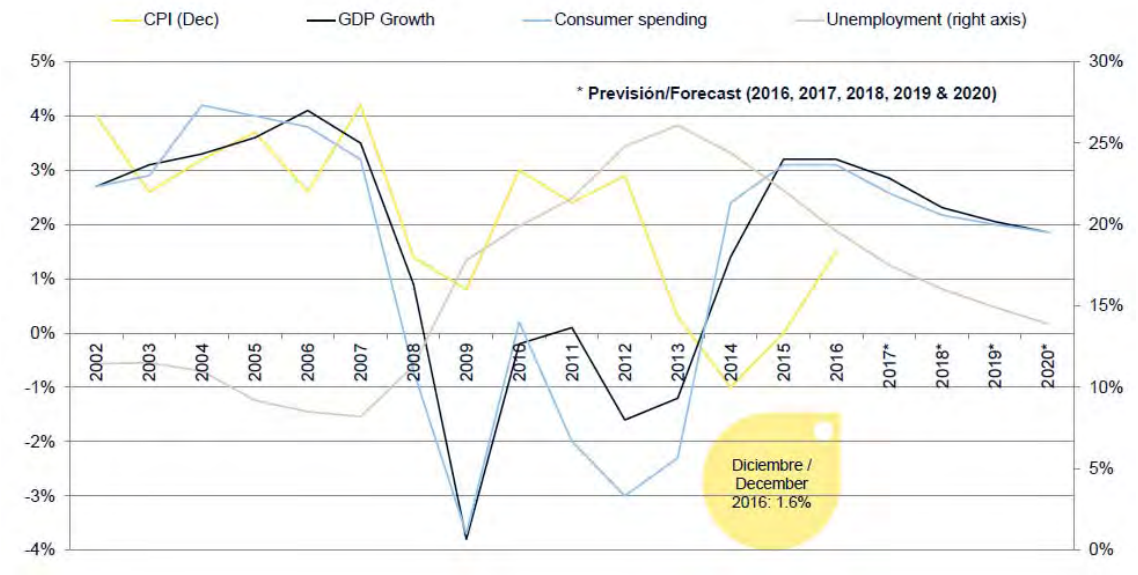
03. Market Commentary

3.1. Macro Economic Data

The Spanish economy is set to maintain the growth trend it started two years ago despite the difficulties experienced both at a national and international level. According to the latest data published by Focus Economics GDP rose by 3.2% in Q4 2016, resulting in a 3.2% growth in GDP over the year as a whole. This was in line with predictions from Focus Economics, FMI and Eurostat.

Predictions for the next few years continue to be positive, with GDP growth expected to exceed 2%. A gradual slowdown has been suggested due to the correction of some imbalances, such as the recovery of external competitiveness.

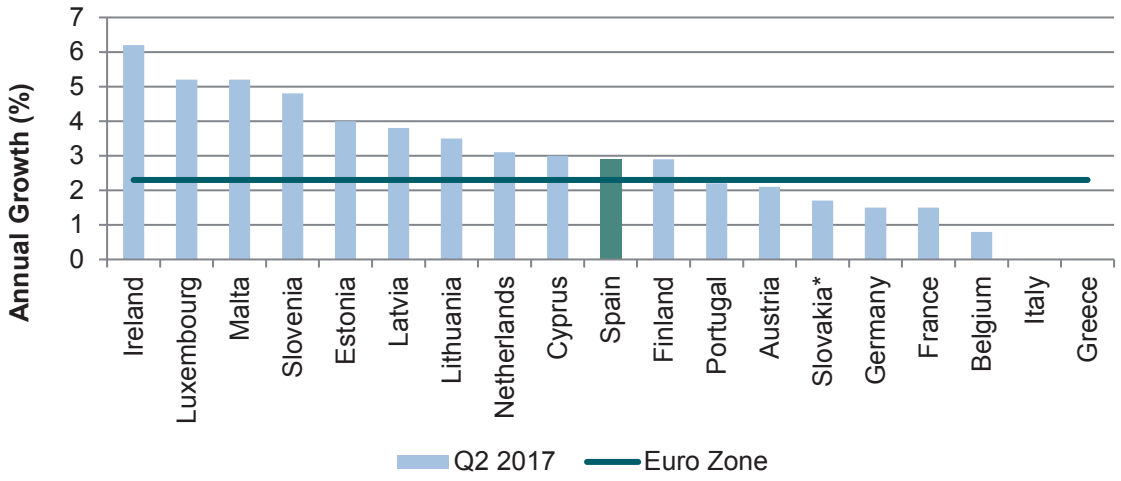
Main Economic Indicators in Spain



Source: INE / Focus Economics

On a European level, Spanish GDP growth came in 3.1% above the Eurozone average which is 2.3% (Source: Eurostat). Moreover, Spain holds eight place in the GDP growth ranking but ahead of some of the major players in the European economy such as Germany, France or Italy.

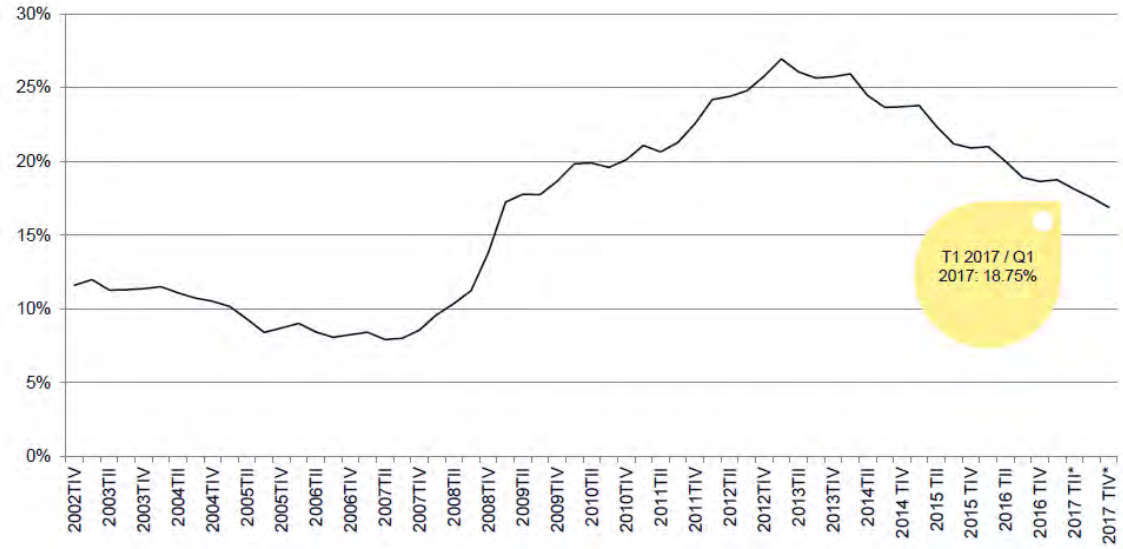
GDP Growth – Euro Zone



Source: Savills Research

According to INE, the number of those in employment in Q2 2017 rose to 18.8 million, 2.8% up y-o-y and taking the unemployment rate to 17.22%, which although remains high represents the 15th consecutive quarter drop. All this is accompanied by an improvement in the official figures for the number of social security registrations published by the Ministry of Economy and Taxation. In August 2017, there was a total of 18.3 million people registered with social security, representing a 3.4% rise y-o-y.

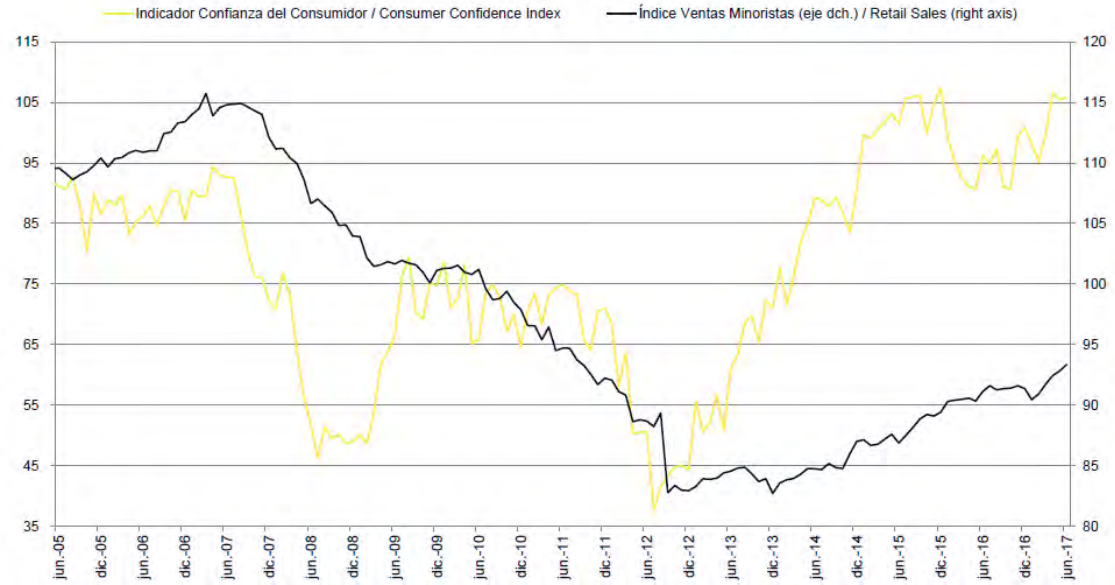
Unemployment Rate



*Source: INE/*forecasts (Focus Economics July 2017)*

Domestic demand remains one of the foundations of the economic recovery, and has been mainly been boosted by the improvement in household consumption. Low interest rates, a falling CPI and tax cuts, amongst other factors were the main causes of the increase in household purchasing power, which in turn took consumption up to 3.5% in Q2 2017 according to INE. This improvement in household consumption was reflected in retail activity, which is continuing the upward trend it began in 2014 and is generating some promising figures, with 2.4% y-o-y growth.

Consumer Confidence Index



Source: CIS/INE

For the first time since the start of the economic recovery in 2014, the trend in consumer confidence was reversed in early 2016. The political uncertainty caused since the December 2015 general election led to a decline in consumer confidence, 100.7 in December 2016 according to CIS. In spite of this, the January – May 2016 accumulated figure remained above the historical average (recorded since 2005), coming in at 93.72 compared with the average of 75.92.

The latest data released suggests that consumer confidence is beginning to recover from the downward trend. In 2017 consumer confidence has seen a sharp rise, matching the highest level achieved (recorded since 2005) in April 2017 at 107. This is likely to have been fuelled by increased stability surrounding the government. In June 2017 consumer confidence was measured to be 106, 10 more points than in June 2016. This is appears to be indicative of a wider trend of improving consumer confidence levels.

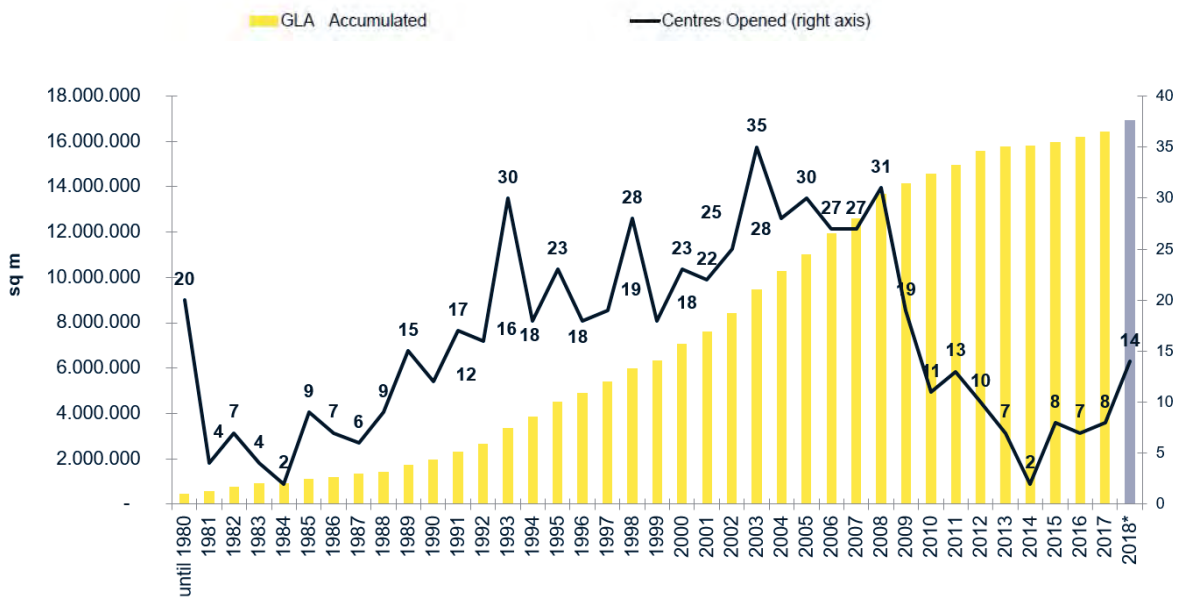
Despite these promising market conditions, the ECB still considers that the Eurozone's growth and inflation are weak and so will keep interest rates at the historic low of 0%. Any changes to this decision would be made after the results of the elections in France, Germany and the Netherlands, who together represent 40% of the European economy.

3.2. Retail Market in Spain

3.2.1. Overview

The shopping centre concept started in Spain at the beginning of the 1970s, with the opening of a number of hypermarkets. Since then there has been a fairly continuous trend in the opening of new centres, as can be seen in the graph below:

GLA Accumulated and Quantity of Centres Opened (1980 – 2018*)



*Source: AECC; * Forecasts*

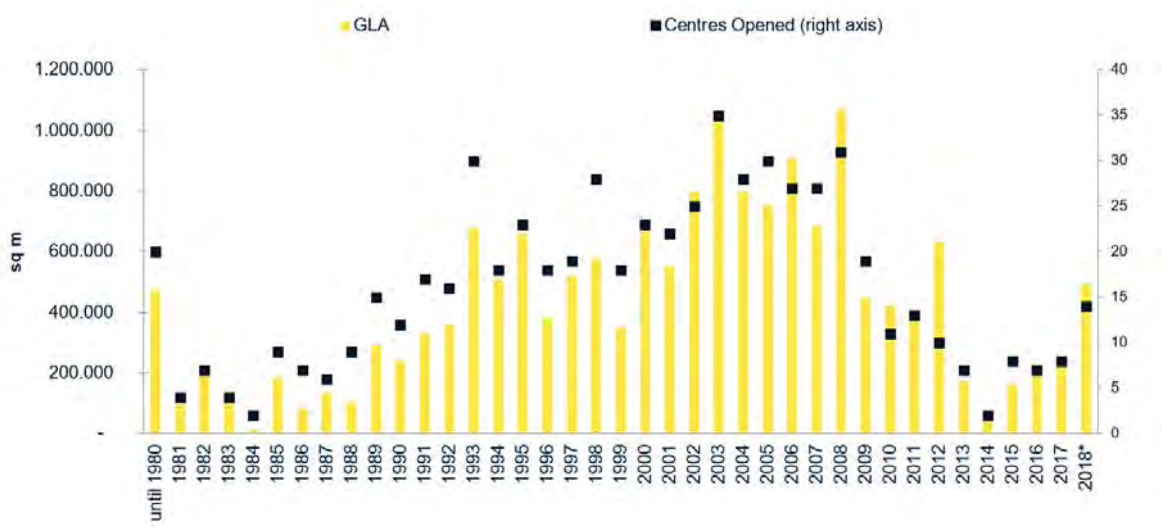
During the last 15 – 20 years, the evolution of shopping design and retailing in Spain has led to an increasing trend away from the traditional hypermarket-based schemes towards the development of new, larger "second generation" centres. In addition, there is an increasing number of specialized projects focusing on retail warehousing, factory outlets and leisure. The economic crisis has also led operators and developers to consider ways of diversifying their retail provisions and means by which they can distinguish themselves from the competition.

Shopping centres compete in a global, multi-channel and demanding context. Many managers have had to evolve their business by attracting new firms according to customers' needs. The model from the 1980´s based its main activity on hypermarkets and shops. Later, in the 1990s, shopping centres were required to adapt their activity to a mixed business model with three pillars: hypermarkets, leisure and specialty shops.

85% of the shopping centres in Spain are now more than 10 years old, this is a clear indicator of the high level of obsolescence of the retail stock and highlights a need for reform, to improve and expand the existing shopping centres in the country. The

remodeling of the traditional concept of shopping centres is focused on the wellbeing of its users and the ability to capture and retain consumers through differentiation from the competition. Among the most common changes is the increase of space dedicated to entertainment/leisure and gastronomy purposes, with a gross lettable area (GLA) increase of almost 15% in just a few years (according to internal data). This increase in the multipurpose use of space is best evidenced by Parques Reunidos who are building aquariums in two of their shopping centres (Thader, Murcia and Xanadu in Arroyomolinos, Madrid) to showcase various marine species.

Annual GLA opened in Spain (1980 – 2018*)

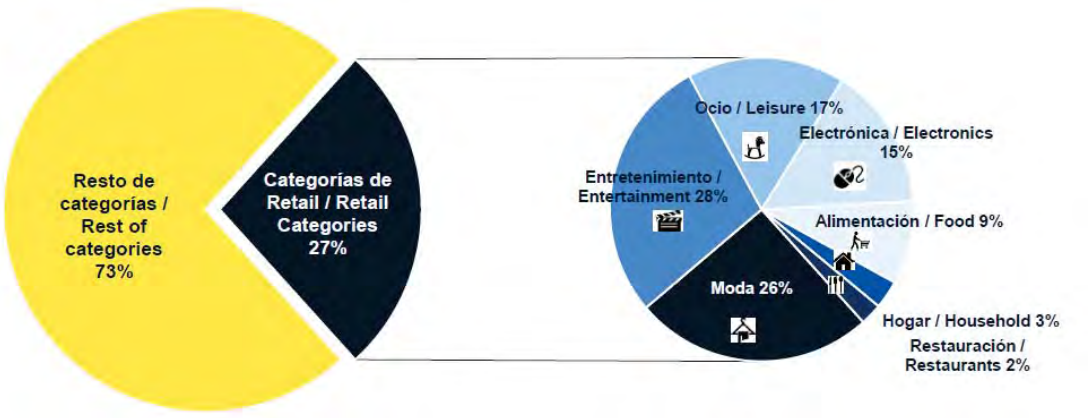


*Source: AECC/ * Forecasts*

The graph above clearly illustrates the peak of the market in 2008, when the GLA of opened and extended centres surpassed 1,000,000 sq m. There was a fairly steady decline following this peak, both in terms of centres completed and GLA added, but this downwards trend levelled out in 2014, with a recovery beginning in 2015 and 2016, which is expected to continue in 2017 and into 2018 and beyond.

During 2016 217,000 sq m of shopping centre space was opened, 72,000 sq m more than in 2015. Parque Nevada in Granada and FAN Mallorca were the largest shopping centres that opened at 85,000 sq m and 65, 787 sq m respectively.

E-commerce Trade Volume Share (2016 Q1 to Q3)



Source: CNMC (Comisión Nacional de los Mercados y La Competencia)

The internet has now truly established itself as a medium for buying and selling goods. Analysis of the digital society by Eurostat shows that 82% of Spanish households have an internet connection and 81% of the population between 16 and 74 years has accessed the network at least once in the last 13 months, 76% of whom are frequent users (at least once a week).

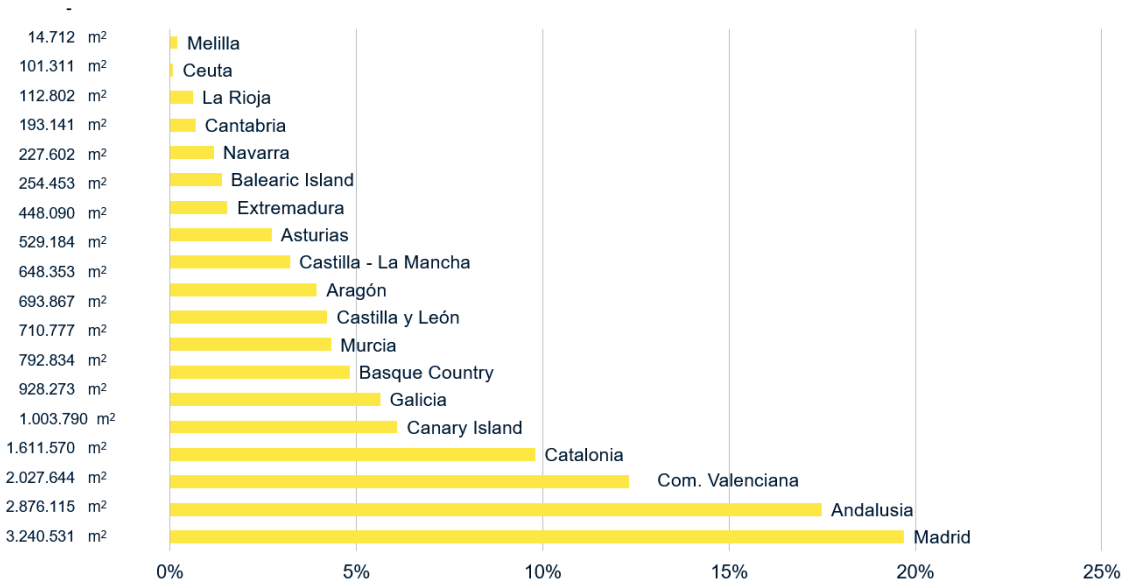
Despite the rapid advance of e-commerce it must be noted that retail only has a 27% share of the goods and products that are traded on the internet. Of this 27% fashion makes up over a quarter of sales. This is likely to be due to the development of brand-specific apps and home delivery increasing the ease of buying clothes online. As technology evolves and new start-ups emerge the retail sector is likely to increase its share of e-commerce trade. Evidence for this is provided by the new start-up Deliveroo, which is allowing restaurants to trade online in addition to in their physical context.

3.2.2. Supply

Total retail stock in Spain currently amounts to around 16.08 million sq m, on a GLA basis. This figure is inclusive of shopping centres, outlet centres, leisure centres and retail parks but is exclusive of high street retail units and retail warehouses constructed around a retail area in out-of-town locations. During 2016, a total of 228,000 sqm of new GLA was opened across all new development projects. This equates to an almost 96% rise in comparison to 2015 when 145,000 sqm of new GLA was opened.

During the 2000s the total floor area of retail assets grew at a strong rate, supported by a favourable economic climate and easily accessible credit. Following the financial crisis this rate slowed significantly. Following the recovery, the annual growth rate of new GLA has been 1.5% since 2013.

GLA in Spain by Autonomous Community (%)

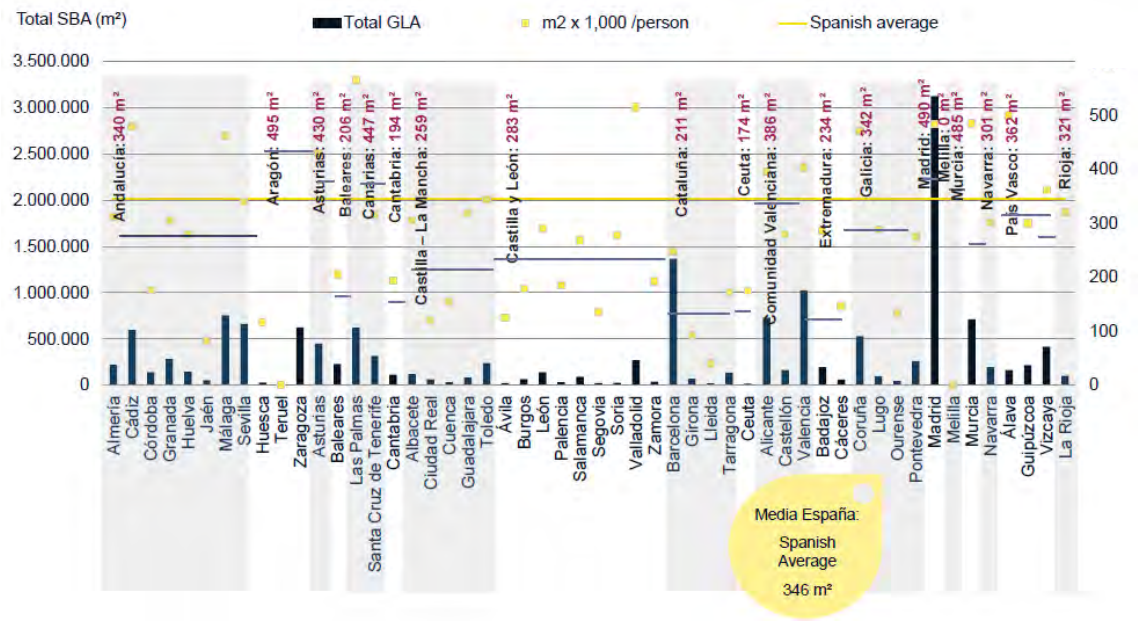


Fuente / Source: AECC

Source: AECC

The graph above shows that Madrid has the greatest amount of GLA in Spain at 3,170,570sqm, as would be expected of a capital. However, the graph does not take into account the size of each municipality and so the graph below, which depicts GLA per person, is a better representation of how GLA is spread across the country. This graph also breaks down each region into its major cities, giving some surprising results. Barcelona, for example, has less than the Spanish average of 346sqm GLA per person. Valladolid has a greater GLA per person, at 500sqm, than Madrid which has 490sqm. These results show that there are other factors in addition to population size, and indeed level of tourism, that determine the retail capacity of a region.

GLA per province in Spain



Source: AECC/INE

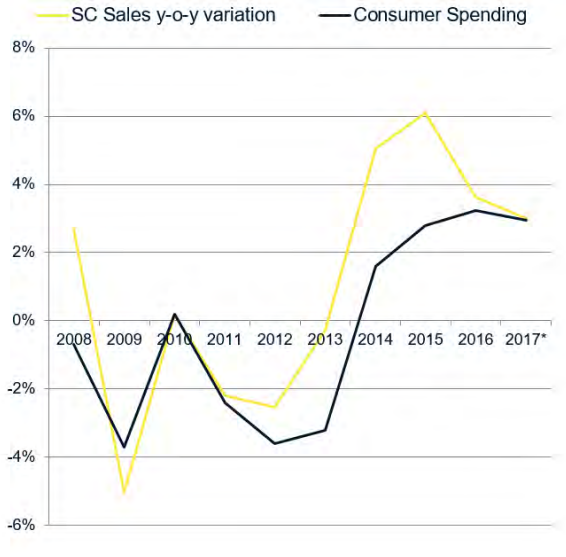
3.2.3. Sales

The graph below displays the annual sales figures. It is worth noting that 2015 is the year where sales, reached pre-crisis levels. In 2016 annual sales grew steadily by 3.6% to reach 42,464million euros, this provides evidence for the positive momentum currently being experienced by the sector. This is being driven by the recovery of household consumption, macroeconomic improvement and a record number of tourists visiting the country last year.

Annual Sales (2005 – 2016)



Fuente / Source: AECC



Fuente / Source: AECC / INE

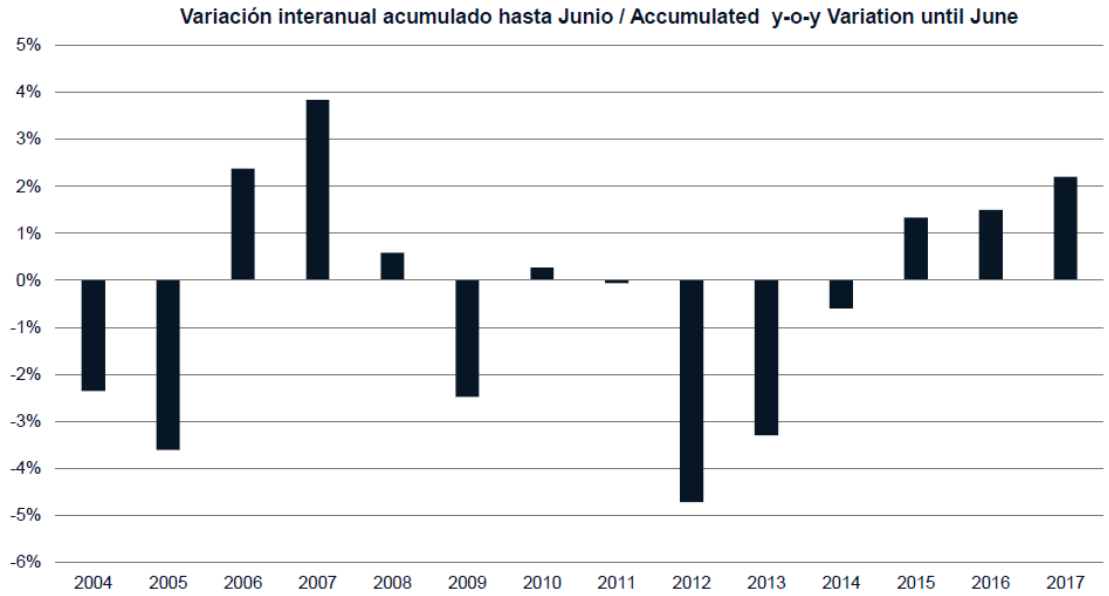
Source: AECC/INC

3.2.4. Footfall

2016 was the second consecutive year of an increase in footfall to shopping centres, according to the Shopper Trak index. Overall in comparison to 2015, 2016 recorded about 1% more traffic. December 2016 recorded a footfall level almost 3% lower than the equivalent data in December 2015 however this is probably due to a number of bank holidays falling on the weekend, therefore eliminating extra shopping days.

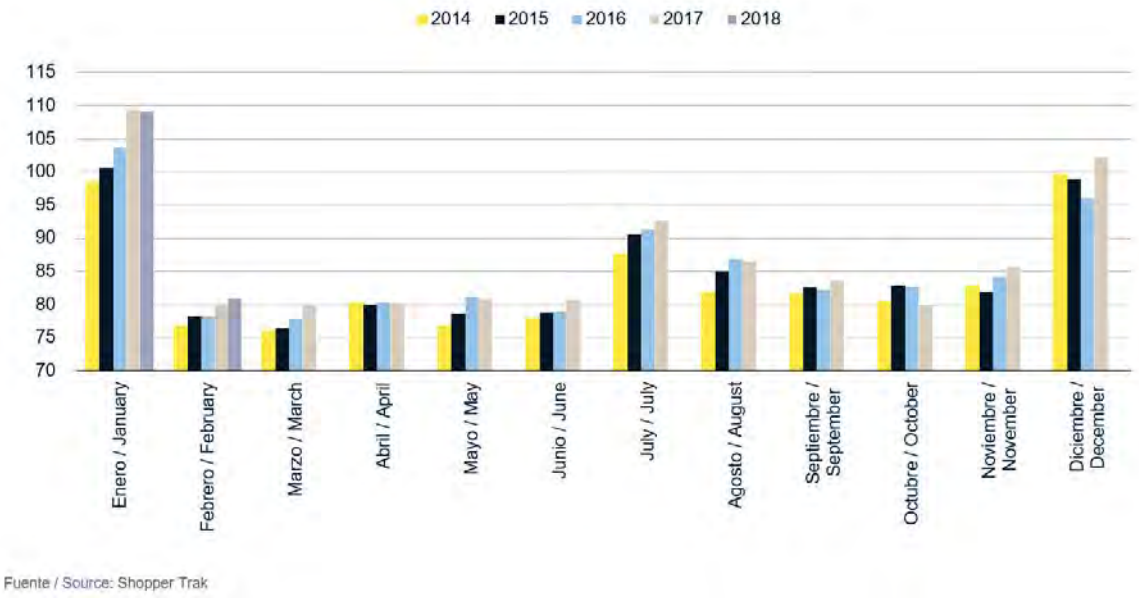
The data available for the first half of 2017 suggests that footfall in shopping centres has risen once again. From February to June footfall has remained constant and has not been subject to the monthly fluctuations that have been experienced in previous years.

Spanish Footfall Index; Accumulated y-o-y Variation

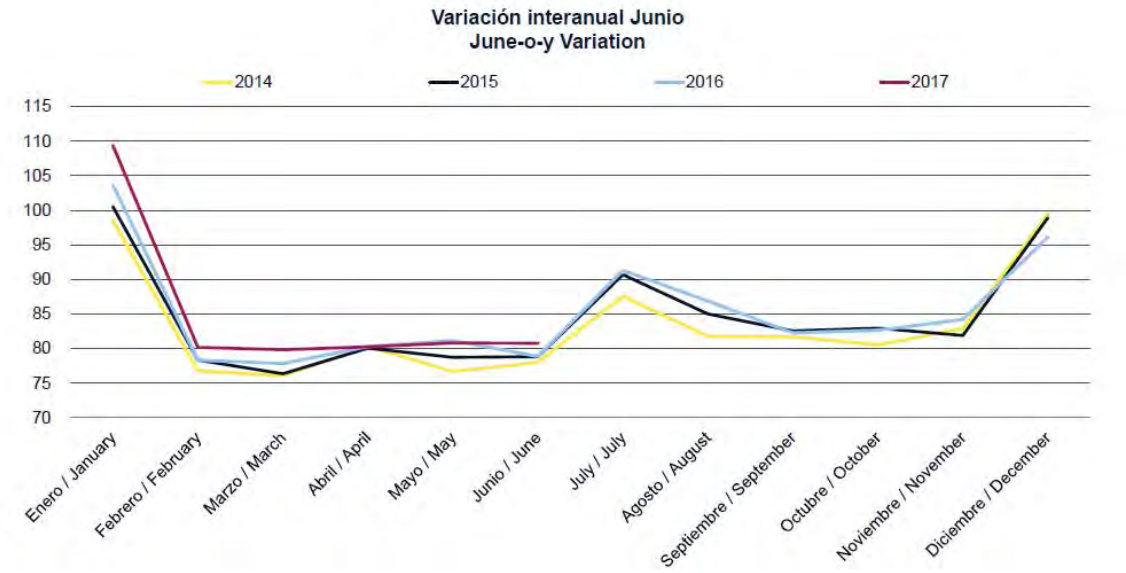


Source: Shopper Trak

Spanish Footfall Index (2014 – 2018)



Fuente / Source: Shopper Trak



Source: Shopper Trak

3.2.5. Development Pipeline

Despite the economic growth of recent years, the steady decline in the unemployment rate, the increase in household spending and, consequently, the volume of retail sales, as well as optimistic forecasts for the coming years, there has not been a high level of development of new retail projects. This is mainly due to difficulties in obtaining finance, which are now beginning to ease.

In spite of this, the Spanish property market will continue to attract foreign investment over the upcoming years. One of the more significant sectors that will be of great importance to investors is that of shopping centres; over the period of 2015-2020 60 new centres are expected to open in Spain, adding nearly two million square meters of gross leasable area (GLA), a figure that contrasts with the five shopping centres which were opened in 2015 (115,000 square meters).

Over 2016-2017, approximately 500,000 sqm of new GLA was incorporated into the retail market, of which 92% corresponds to new shopping centres and the remaining 8% to the expansion of centres already in operation. The most active province regarding GLA expansions over 2018 will be Valencia with two large retail warehouse developments, Alfalfar Parc and Vidanova Parc. Madrid will have the largest new centre: Open Sky in Torrejón de Ardoz.

The following table presents the 15 forecasted openings for the market in 2018.

Forecasted Openings in 2018

	Openings / Aperturas					
	Provincia / Province	Ciudad / City	Nombre / Name	SBA / GLA	Categoría / Category	Promotor / Developer
1	Madrid	Torrejón de Ardoz	Open Sky Shopping Center	75,000	VL	Compagnie de Phalsbourg
2	Almería	Almería	Torrecárdenas	60,000	L	Bogaris Retail
3	Valencia	Alfafar	Alfafar Parc	57,300	RW	Agrupación de Interés Urbanistico Alfafar Parc
4	Zaragoza	Zaragoza	Torre Village	56,500	Outlet	Iberebro
5	Valencia	Sagunto	Vidanova Parc	45,000	RW	Lar España Real Estate
6	Castellón	Castellón	Estepark	32,000	RW	Fyrtarn Family Office
7	S.C. de Tenerife	Adeje	Parque Comercial Barranco Las Torres Fase I	32,000	RW	Leroy Merlin y Tropicana Atlántico
8	Jaén	Jaén	Jaén Plaza (1ª fase)	28,000	RW	Grupo Alvores
9	Sevilla	Sevilla	Torre Sevilla	24,625	M	Puerto Triana, S.A.U.
10	Barcelona	Premia de Mar	Marina Port Premiá	18,000	S	Marina Port Premià
11	Navarra	Tudela	Calchetas	15,883	RW	Inmuebles Calchetas, S.L.
12	Malaga	Malaga	Plaza Mayor Designer Outlet	18,000	Outlet	Mc Arthur Glenn / Sonae SIerra
13	Barcelona	Sabadell	Park Sabadell	15,500	RW	Bogaris Retail
14	Madrid	Algete	Puerta de Algete	10,000	RW	Ten Brinke
15	Madrid	Pozuelo de Alarcón	Parque Comercial Somosaguas	4,345	RW	Corpfin Capital Real Estate
	Total openings / Total aperturas		15	492,153		

Source: AECC; Savills Research

3.3. Market Rent

The general sales increases have favoured a decrease in discounts and consequently a higher net income. Specifically, there has been an increase in sales between 4-5% and a 1% increase in footfall index in comparison to 2016. It is expected that this trend will continue in the future. Furthermore, it is expected that rental prices will increase due to low vacancy rates and a growing interest of operators, especially in prime shopping zones.

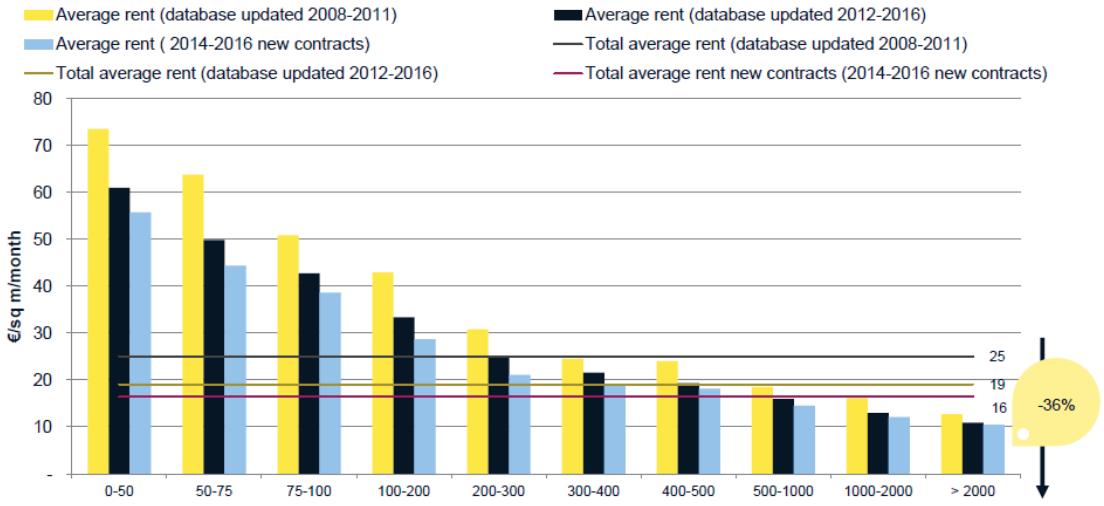
However, the results are dependent on the type of shopping centre, regardless of the good indicators and projections. The specific traits of each centre will also determine rental levels in the new leases. Prime shopping centres, with high occupancy rates and retailers waiting in the wings to snap up any unit that comes available, are seeing rents increase. The same can be said of consolidated centres, which are situated in secondary locations, but which are the leading centre in their direct catchment area. On the other hand, assets in provinces or towns suffering from oversupply and high unemployment rates are trying to attract new

retailers via lower rents or incentives, which range from fit-out contributions, stepped rents and turnover rents, etc. There is even evidence of some centres financing small retailers to help them set up their business.

During the course of 2016, it was the ´prime´ shopping centres which were seen to benefit from the improved economic conditions. The improvement of sales in these centres has meant that rents have stabilized and even grown. Availability in the best shopping centres remains at around 3% -5%, while the level of availability in consolidated centres is closer to 10% -12%.

According to the Savills database, rents for the period 2012-2016 recorded an adjustment of 19% when compared with values from 2008-2011. Restricting the comparison to new contracts, the adjustment reaches -36%, which demonstrates the strong adjustment developed in the years 2012 and 2013. As shown in the graph below smaller local areas have higher rents per square meter as is common in the shopping centre sector.

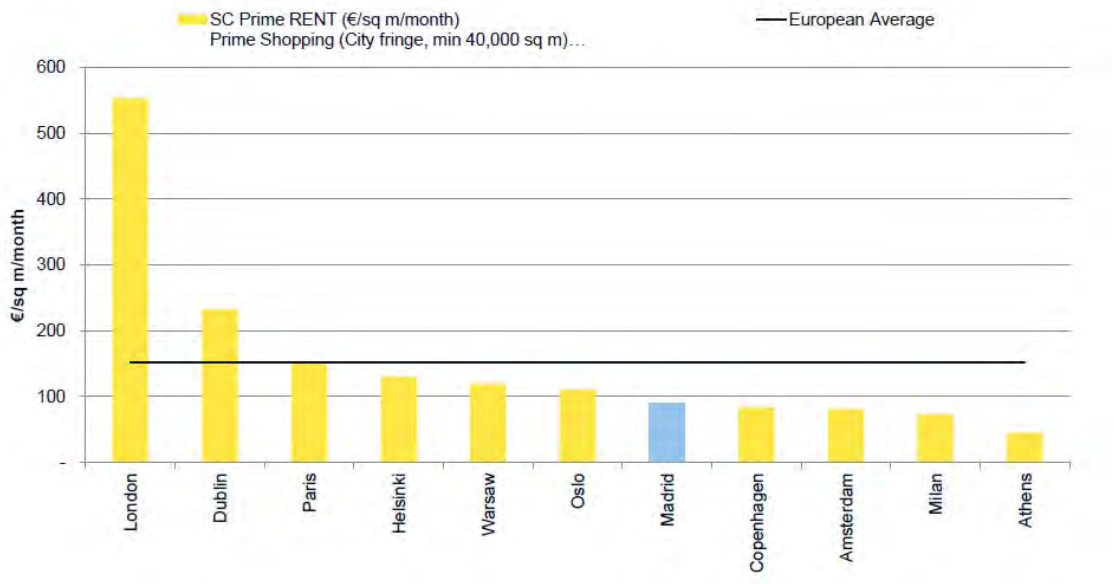
Average rent by size unit and time period



Source: Savills Research

Prime rents in shopping centres in Spain remain significantly below the European average. In 2016, they were more than 43% below the European average of €90 per sq m per month. The UK was the location where maximum rental levels were recorded, being almost €680 per sq m per month.

Prime Achievable Rents in Key European Cities (Q1 2017)



Source: Savills Research

3.4. Retail Investment Market

Over the past three years, shopping malls accounted for about 25% of the total investment volume. Trading volume in the retail market in 2015 reached 2,439 million euros, the highest figure recorded over the last 15 years, overtaking the market peaks that occurred during 2006 and 2014.

In 2017 the investment volume exceeded 3,500 million euros, dominated by commercial centres, followed by local commercial areas, and Hypermarkets. The investment volume increased by approximately 500 million euros compared to 2016.

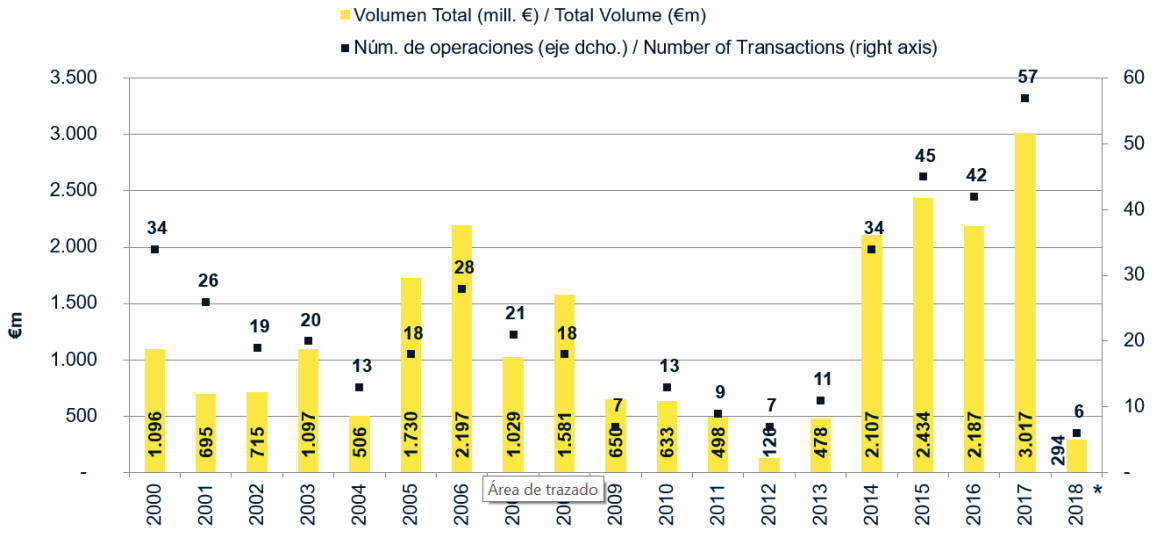
Among the main shopping centres sold in the last three years, the Nassica in Getafe was sold by KKR to Neinver and TIAA Henderson for 140 million euros, Megapark Baracaldo was bought by Lar Spain for a price of 170 million euros and Gran Vía de Vigo for 145 million. Oaktree and Diagonal Mar was acquired by Deutsche Bank for 495 million. Parque Corredor was acquired by ARES y Redevco in 2018. Investment activity has been boosted by the return of funding for such operations.

The major players in the investment market in 2017 were mainly institutional investors and Socimis, with a combined market share of 95% of the total investment volume. International investors accounted for around 65% of total investment.

During 2016 and 2017 Socimi and institutional investors including funds continued to be major players in the investment market. These investors have shown a high interest in ´prime´ and ´consolidated´ shopping centres, types with a limited supply of centres for sale, therefore the focus will be on assets with the greatest need for management.

The graph below shows that the total volume of investment deals for the first eight months of 2017 has already superseded the figure for the whole of 2016. The number of transactions in 2017 is also on course to improve on the number of transactions in 2016.

Retail Investment Deals – Retail Product 2000-2018* (Excluding HS)



Fuente / Source: Savills Aguirre Newman Research/ * February 2018

*Source: Savills Research/*until July*

Investment Trends and Outlook

In recent years, there has been a significant improvement in the activity, renovation and / or expansion of some shopping centres with the aim of modernising these centres to fit the new standards that new build shopping centres are pushing ever higher.

Forecasts for 2017 were positive, although it was suggested that it will be difficult to reach the levels achieved in 2015 because demand will outstrip the supply available in the market, which is particularly remarkable in the case of the best shopping centres (those considered 'prime' and 'consolidated'). Investor interest will continue, but the shortage of ´prime´ assets will cause institutional funds to be directed towards other geographical markets or to centres in need of management. Indeed in 2016 the volume transacted in the medium-sized market exceeded 265 million euros, representing 14% of the total recorded in traditional retail product.

Evidence from the first half of 2017 suggests that overall retail investment deals may exceed the levels experienced in 2017 and that the value of shopping centre deals has already done so. Many of the deals completed in early 2017 were dealt in 2016 by

funds that rotate portfolios in order to take advantage of yield compression and increase net income. In addition, Socimis will start the "investment race" and will begin to divest its assets once the minimum legal mandatory years have expired.

The predominance of large shopping centres in transactions in recent years has been driven by this demand, as is demonstrated in the following graph:

Retail Investment Deals by Asset Class (2000 – 2018*)



*Source: Savills Research/*until July*

Yields

The excess of liquidity in the market and the lack of supply that meets investor requirements means that prime yields have generally hardened. 2015 and 2016 witnessed a massive change in the level of investment activity in the Spanish market with an avalanche of incoming capital.

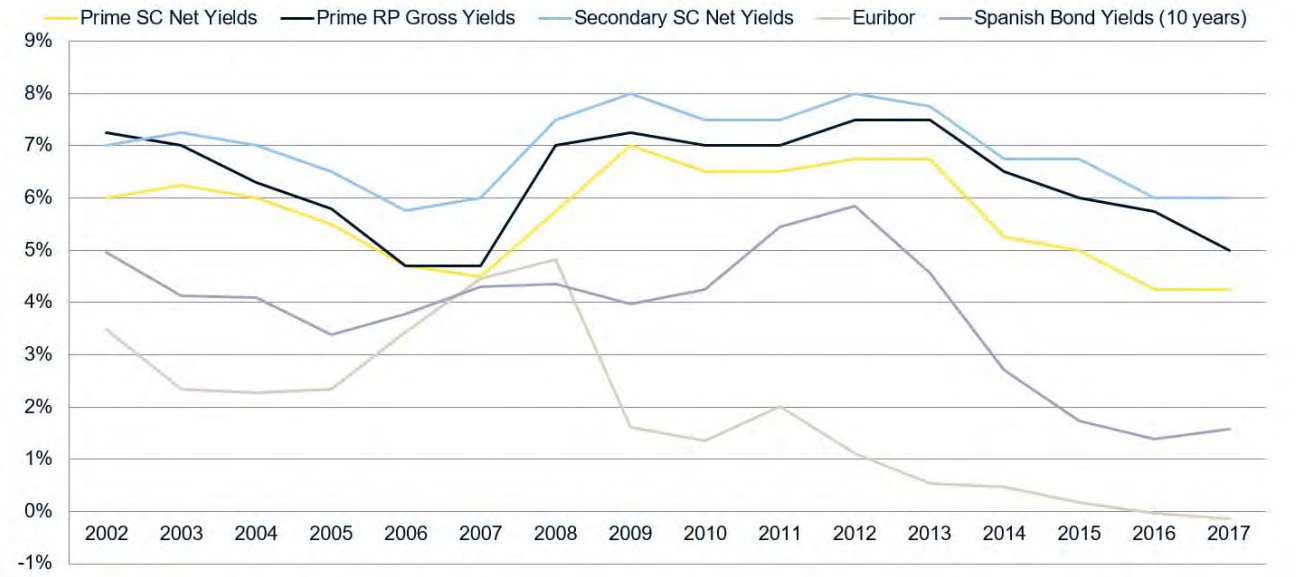
The volume of retail investment market reached its peak in 2006 and again in 2015. 2008 was also a particularly strong year (1,653 M €), as a result of a transaction in which Unibail-Rodamco purchased Machinist / Habanera and the subsequent sale of 50% to GIC. However, in 2009, transactions were 66% lower than that of in 2008. The fall of Lehman Brothers in autumn 2008 had a destructive effect on market and investor sentiment, affecting both Spain and the rest of the world. In Spain from 2009 to 2012, the average investment volume was around € 500M approx.

Since late 2009 the returns of all real estate submarkets declined significantly. Between 2009 and 2010 net returns of ´prime´ shopping centres stood at 7%, at least 250 basis points above the level of summer 2007 (start of the credit crunch). However, this

was mainly due to a lack of confidence, as there were very few market transactions. The 50 points compression experienced in 2010 was due to a shortage in prime shopping centres available for purchase in the Spanish market.

In recent years the profitability of prime centres has decreased as there are few alternatives for investors to find attractive products, standing very close to 4%. Secondary shopping centres traded at yields of 6%. The graph below show the evolution of yields in recent years.

Retail yield evolution 2002-2017



Source: Savills Research/Bano de España/Euribor.com.es

Yields have been decreasing in recent years as indicated in the graph above, and it is estimated to continue decreasing.

Investment Comparable

Fecha	Centro	Ciudad	Provincia	SBA (m²)	Volumen I (estimato)	Yield (estimada)	Vendedor	Comprador	Tipo
2016	Parla Natura (*)	Parla	Madrid	18.000	Confidencial	Confidencial	Frey Invest	Veracruz	Parque Comercial
2016	Diagonal Mar	Barcelona	Barcelona	87.000	495.000.000	4,00%	Northwood	Deutsche Bank	Muy Grande
2016	Montigalá	Barcelona	Barcelona	10.668	28.000.000	ND	Hispania Retail Properties	Carmila	Pequeño
2016	Atalayas	Murcia	Murcia	10.024	20.000.000	ND	Hispania Retail Properties	Carmila	Pequeño
2016	Gran Vía de Vigo	Vigo	Pontevedra	41.386	141.000.000	6,05%	Oaktree Capital Management	Lar España Real Estate Socimi	Grande
2016	Travesía de Vigo	Vigo	Pontevedra	24.736	49.000.000	c.8%	Pradera (Galería), Meteore Alcalá (Hines)	MDSR Investment	Mediano
2016	Nassica	Getafe	Madrid	50.200	140.000.000	5%-6%	KKR	IIAA-LHEF (NEINVEH and IIAA Henderson)	Grande
2016	Arturo Soria Plaza (50%)	Madrid	Madrid	NA	34.000.000	5% - 5,15%	Acciona	Merlin Properties	Pequeño
2017	Alcalá Magna	Alcalá de Henares	Madrid	34.165	100.000.000	ND	Incus Capital	Trajano Iberia	Grande
2017	Madrid Xanadú	Arroyomolinos	Madrid	152.887	530.000.000	4,30%	Ivanhoe Cambridge	Intu	Muy Grande
2017	El Tormes	Santa Marta del Tormes	Salamanca	22.620	69.500.000	5,75%	RPFI El Tormes	LaSalle Investment Management	Mediano
2017	El Mirador, Alcores, Alzamora	varias localizaciones	varias localizaciones	48.198	47.000.000	ND	Incus Capital	Patron Capital + Eurofund	Grande
2017	Metromar	Mairena de Aljarafe	Sevilla	23.056	52.500.000	6,,25%	UBS Real Estate	Schroeders	Mediano
2017	Nueva Condomina	Murcia	Murcia	110.000	233.000.000	5,40%	S.C. Nueva Condo Murcia S.L.	Klepierre	Muy Grande
2017	Area Sur	Jerez de la Frontera	Cádiz	47.623	110.000.000	ND	Union Investment Real Estate	Axa / Sonae Sierra	Grande
2017	El Manar	Massalfassar	Valencia	24.009	40.000.000	6,25%	Harbert Management Corporation	Catella & Aberdeen	Parque Comercial
2017	ABC Serrano	Madrid	Madrid	15.000	80.000.000	ND	CBRE GI Partners	Banca March	Pequeño
2017	Portfolio Redevco	varias localizaciones	varias localizaciones	119.333	193.000.000	6,20%	Redevco	Vukile	Parque Comercial
2017	Las Rosas	Madrid	Madrid	31.206	Confidencial	Confidencial	Baupost, Greenoak and Lar	UBS Real Estate	Mediano
2017	Portfolio Tapas (*)	varias localizaciones	varias localizaciones	868.366	150.000.000	Confidencial	Tristán	MDSR Investment	Super/Hyper
2017	Gran Vía de Alicante (*)	Alicante	Alicante	20.250	53.000.000	6,10%	Deutsche Bank	Europa Capital	Mediano
2017	Portfolio supermercados	varias localizaciones	varias localizaciones	33.600	63.000.000	6,50%	Armuco	Ores	Super/Hyper
2017	Parque Almenara	Lorca	Murcia	56.050	45.000.000	ND	Eroski	Murias + Oak Hill	Grande
2017	H2Ocio (70%)	Rivas Vacia-Madrid	Madrid	35.000	70.000.000	ND	Alpha Real Trust Limited	CBRE	Grande
2017	Aljub Hypermarket	Elche	Alicante	9.900	12.680.000	ND	Eroski	SEVA (vehículo TH Real Estate)	Super/Hyper
2017	Megapark Ocio	Barakaldo	Vizcaya	20.000	8.700.000	ND	Arcona y Baensa	Lar España Real Estate Socimi	Ocio
2017	Barnasud	Gavá	Barcelona	43.600	35.000.000	NA	Unibail-Rodamco	Meridia Capital	Grande
2017	Berceo	Logroño	La Rioja	45.711	102.000.000	Confidencial	CBRE GIP	Barings	Large
2017	Modoo	Oviedo	Asturias	39.400	23.000.000	ND	Alpha Real Capital	Estabona Management	Grande
2018	Parque Corredor	San Fernando de Henares	Madrid	123.380	200.000.000	nd / na	Sareb	Redevco + Ares Management	Muy Grande
2018	Rivas Futura	Rivas Vacia-Madrid	Madrid	36.724	61.600.000	6,00%	Credit Suisse	Grupo Lar Socimi	Parque Comercial
2018	Gran Vía de Hortaleza	Madrid	Madrid	6.075	Confidencial	Confidencial	Klepierre	Carmila	Pequeño
2018	Planetocio	Collado Villalva	Madrid	23.500	20.000.000	Confidencial	Axiare Patrimonio Socimi, S.A.	AEW	Pequeño
2018	Galería Parque Abadía	Toledo	Toledo	6.138	14.000.000	Confidencial	Grupo Murias	Grupo Lar Socimi	Pequeño

Source: Savills Research

MG/VL – Very large (Regional). GLA larger than 80,001 sq m

GR/L – Large - GLA of between 40,000 sq m and 80,000 sq m

Med/RW – Retail warehousing units

ME/M – Medium - GLA of between 20,001 sq m to 40,000 sq m.

PE/S-Small - GLA of between 5,001 sq m and 20,000 sq m

PM/RP – Retail parks

It must also be noted that the return of bank's funding following improved macro-economic conditions will further increase investor's confidence in the market. On the other hand, expectations of improvement within the private consumption sector will be reflected in the increased volume of sales of the operators. This in turn will lead to the progressive disappearance of temporary subsidies implemented at the beginning of the economic crisis, resulting in an increase in net income.

04.
Valuation Advice

04. Valuation Advice

4.1. Valuation Approach

In arriving at our Opinion of Market Value for the subject property, we have applied a DCF approach having regard to the rental income over a 10 year period. We have taken the passing rents for the current leases' length and used market assumptions detailed in this report.

On the current vacant unit in the centre, we have applied a structural vacancy due the fact it is not a lettable surface area. Additionally, we have taken into account the division of the Carrefour (c. 16,000 sq m) into four retail units and storage (c. 8,000, 2,800, 3,200 sq m and 968 sq m, and also the storage of 980 sq m). This is assumed to take place once the Carrefour contract ends in 2021.

Non-recoverable costs as detailed in this report have been deducted from the gross income which results in a running yield of 5.02% in the first year.

We have applied the following growth parameters in our DCF calculations:

- Annual inflation of 1.60% in Year 1, 1.60% in Year 2, 1.70% in Year 3, 1.80% in Year 4 (average based on inflation forecasts by leading economic institutes).
- Annual inflation of 2.0% from Year 5 and thereafter;
- Rental growth according to annual inflation.

The exit yield is calculated by benchmarking against the most recent sales transactions available to us in the market, then adjusting this yield to reflect the property specific and non-specific risks associated with the subject property. We have capitalised the income from the property in 10 years' time by applying a 5.25% exit yield to produce and then deducting the costs associated with the sale to produce a net exit value for the property at this point in time.

Based on the above assumptions, and after estimating the income stream for the 10 year period, including the exit value (a hypothetical sales price at the end of the period of the cash flow), we have discounted the cash flow to the valuation date by applying a 7.00% discount rate to reflect the targeted return that a potential purchaser would request for an investment product with the subject property's risk profile.

From the Gross amount we deducted standard purchasers' costs to arrive at the Net value - the Market Value.

4.2. Principal Valuation Considerations

The principal matters that impact on the value of the property are as follows:

Strengths/Opportunities

- Valle Real shopping centre occupies a strategic location, 10 minutes' drive from central Santander and 6 minutes' drive from the Santander airport. It is highly visible and has direct access from the S10 dual carriageway/A8 motorway which runs along the north coast of Spain connecting the French border and Galicia.
- Consolidated centre with almost full occupancy.
- The centre is the dominant centre in its catchment area which would result in increased interest from potential purchasers.
- In terms of lettable area the subject property is 100 % let and the non-recoverable costs are minimal for a shopping centre of this type.
- The centre has a strong fashion component with some of the most successful retailers in the Spanish market (Zara, H&M, Bershka, Pull & Bear, Massimo Dutti, Mango, and Primark) and also boasts a Carrefour hypermarket.
- The centre has no vacancy rate, indicating a strong occupancy level for a regional shopping centre.
- Rent/Sale ratios at the centre are generally low, which reflects the sustainable income levels of the tenants (below 10%).
- Footfall in the centre in 2017 reached 5.9 million visitors (+10% with regards to the number of visitors in 2016) which is a positive figure for a shopping centre of this size in the Spanish market.
- Due the good macro-economic situation in Spain, foreign investors continue bidding aggressively for the handful of properties available for sale, which in turn is driving yields down and increasing capital values in line with pre-crisis market situation.
- The Spanish economy continues to perform strongly, with GDP statistics for 2017 showing 3.1% growth, a figure well above the level achieved by other large European economies (2.8% average).
- The future business plan will the surface of the Carrefour will be modified and new brands will be able to entre in the Shopping Centre.

Weaknesses/Threats

- The centre has shared ownership. This may be unattractive to future purchasers.
- Despite being the dominant centre, there is competition in the catchment area
- Around 25% of the contracted rent has a break option within the next year and a half.
- The property was built in 1994. Notwithstanding that we would note that the property is in good condition and has a modern shopping centre appearance.
- Multi-ownership.

4.3. Valuation

4.3.1. Current Market Value

We are of the opinion that the Market Value of the equivalent freehold interest in the property, as at the date of valuation, is:

€ 183,420,000
(One Hundred and Eighty-Three Million Four Hundred and Twenty Thousand Euros)

We have taken into account purchaser's and disposal costs, which we estimate at 1.85% and 0.32% respectively.

A printout of the summary of the DCF calculations is enclosed at **Appendix 4**.

05.
General Assumptions & Conditions to Valuations

05. General Assumptions and Conditions to Valuations

5.1. General Assumptions and Conditions

5.1.1. General Assumptions

1. Unless otherwise stated in this report, our valuation has been carried out on the basis of the following General Assumptions. If any of them are subsequently found not to be valid, we may wish to review our valuation, as there may be an impact on it.

2. That the property is not subject to any unusual or especially onerous restrictions, encumbrances or outgoings contained in the Freehold Title. Should there be any mortgages or charges, we have assumed that the property would be sold free of them. We have not inspected the Title Deeds or Land Registry Certificate.

3. That we have been supplied with all information likely to have an effect on the value of the property, and that the information supplied to us and summarised in this report is both complete and correct.

4. That the building has been constructed and is used in accordance with all statutory and bye-law requirements, and that there are no breaches of planning control. Likewise, that any future construction or use will be lawful (other than those points referred to above).

5. That the property is not adversely affected, nor is likely to become adversely affected, by any highway, town planning or other schemes or proposals, and that there are no matters adversely affecting value that might be revealed by a local search, replies to usual enquiries, or by any statutory notice (other than those points referred to above).

6. That the building is structurally sound, and that there are no structural, latent or other material defects, including rot and inherently dangerous or unsuitable materials or techniques, whether in parts of the building we have inspected or not, that would cause us to make allowance by way of capital repair (other than those points referred to above). Our inspection of the property and this report do not constitute a building survey.

7. That the property is connected, or capable of being connected without undue expense, to the public services of gas, electricity, water, telephones and sewerage.

8. That in the construction or alteration of the building no use was made of any deleterious or hazardous materials or techniques, such as high alumina cement, calcium chloride additives, woodwool slabs used as permanent shuttering and the like (other than those points referred to above). We have not carried out any investigations into these matters.

9. That the property has not suffered any land contamination in the past, nor is it likely to become so contaminated in the foreseeable future. We have not carried out any soil tests or made any other investigations in this respect, and we cannot assess the likelihood of any such contamination.

10. That the property does not suffer from any risk of flooding. We have not carried out any investigation into this matter.

11. That the property either complies with the Disability Discrimination Acts and all other Acts relating to occupation, or if there is any such non-compliance, it is not of a substantive nature.

12. That the property does not suffer from any ill effects of Radon Gas, high voltage electrical supply apparatus and other environmental detriment.

13. That the tenant is capable of meeting its obligations, and that there are no arrears of rent or undisclosed breaches of covenant.

14. That there are no adverse site or soil conditions, that the property is not adversely affected by the Town and Country Planning (Assessment of Environmental Effects) Regulations 1988, that the ground does not contain any archaeological remains, nor that there is any other matter that would cause us to make any allowance for exceptional delay or site or construction costs in our valuation.

5.1.2. General Conditions

Our valuation has been carried out on the basis of the following general conditions:

1. We have made no allowance for any Capital Gains Tax or other taxation liability that might arise upon a sale of the property.

2. Our valuation is exclusive of VAT (if applicable).

3. No allowance has been made for any expenses of realisation.

4. Excluded from our valuation is any additional value attributable to goodwill, or to fixtures and fittings which are only of value in situ to the present occupier.

5. Energy Performance Certificates (EPCs) are required for the sale, letting, construction or alteration of all residential buildings on non-domestic residential buildings. The effect of EPCs on value is as yet unknown, given that the market has yet to respond to their introduction. Therefore, we have not considered the property's EPC rating in forming our opinion of value. However, should this position alter, we reserve the right to reconsider our opinion of value.

6. Each property has been valued individually and no allowance has been made, either positive or negative, should it form part of a larger disposal. The total stated is the aggregate of the individual Open Market Values.

7. We have not taken account of any possible effect that the appointment of either an Administrative Receiver or a Law of Property Act Receiver might have on the perception of the property in the market and its subsequent valuation, or the ability of such a Receiver to realise the value of the property in either of these scenarios.

8. No allowance has been made for rights, obligations or liabilities arising under the Defective Premises Act 1972, and it has been assumed that all fixed plant and machinery and the installation thereof complies with the relevant UK and EU legislation.

9. Our valuation is based on market evidence which has come into our possession from numerous sources. That from other agents and valuers is given in good faith but without liability. It is often provided in verbal form. Some comes from databases such as the Land Registry or computer databases to which Savills subscribes. In all cases, other than where we have had a direct involvement with the transactions, we are unable to warrant that the information on which we have relied is correct although we believe it to be so.

Appendix 1
Location Plans



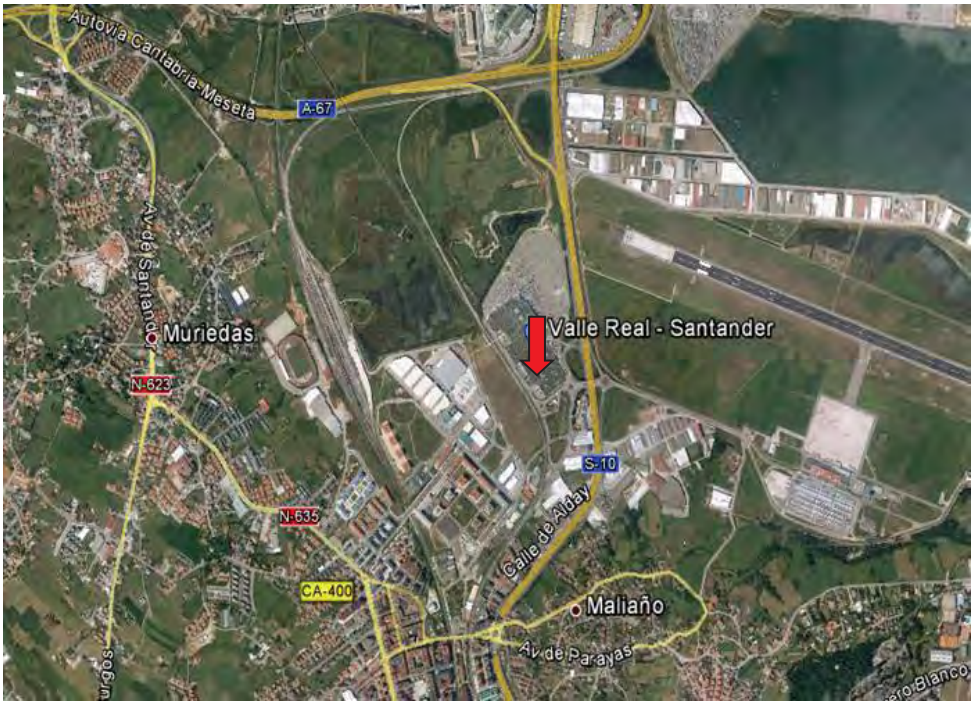
Source: Google maps



Source: Google maps



Source: Google maps



Source: Google maps

Appendix 2
Photographs


Carrefour
CENTRO COMERCIAL


VALLEREAL
CENTRO COMERCIAL

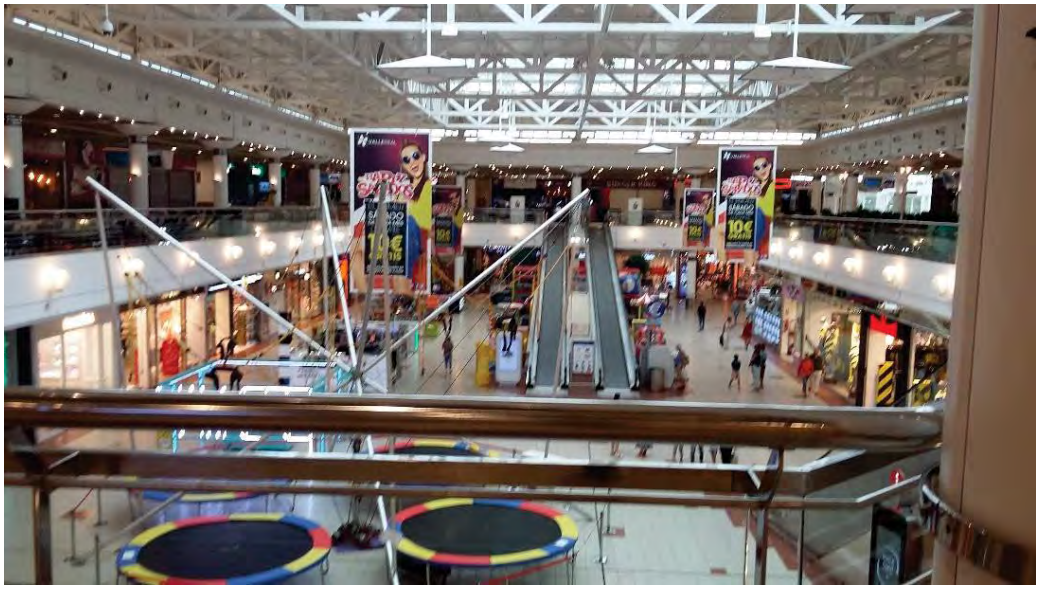



RKS






ZARA

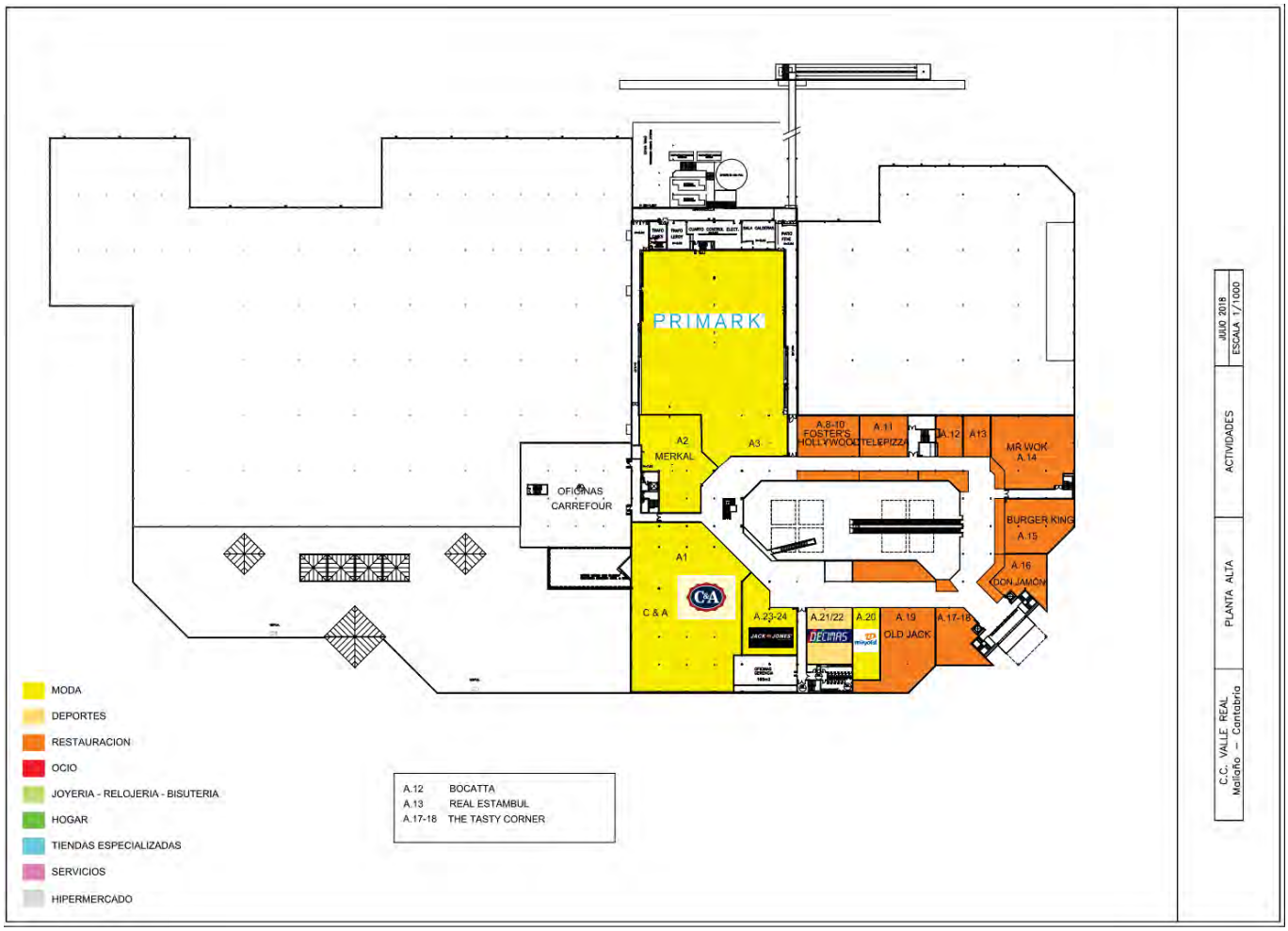


Appendix 3
Floor Plans

Ground Floor – Layout Plan



First Floor – Layout Plan



Appendix 4
Valuation

Vallereal

PROPERTY NAME	**Vallereal**
Valuation Date	31/12/2018
C-F Period (Years)	10
Total GLA (m²)	41,262
Parking Spaces	0
Occupied Area (m²)	41,262
Vacant Area (m²)	113
% of Vacancy by Area	0.3%
Passing Rent	€ 9,661,996
Average Rent m²/month	€ 19.5
Market Rent	€ 10,309,171
ERV m²/month	€ 20.8
Market Rent on Vacants	€ 63,295.2
ERV m²/month Vacant	46.8 €
Weighted Average Unexp. Term Until First Break (	1.8
Weighted Average Unexp. Term (years)	5.0

Exit Yield	**5.25%**
IRR	**7.00%**
Gross Present Value	**€ 186,813,270**
% purchasers´ costs	**1.85%**
Purchasers' costs	**3,393,270**
% Disposal costs	**0.32%**
Disposal costs	**766,562**
Net Present Value	**€ 183,420,000**
Value per sq m	**4,445**
Triple Net Initial Yield	**5.01%**

Other Costs	
Management Fee	2.00%
Management Fee Turnover re	10.00%
Management Fee Mall rents	15.00%
Non recoverable costs	0.50%
CPI Assumptions	
2019	1.60%
2020	1.60%
2021	1.70%
2022	1.80%
2023	2.00%
2024	2.00%
2025	2.00%
2026	2.00%
2027	2.00%
2028	2.00%

C-F year	**0**	**1**	**2**	**3**	**4**	**5**	**6**	**7**	**8**	**9**	**10**
CPI (%)		*1.6%*	*1.6%*	*1.7%*	*1.8%*	*2.0%*	*2.0%*	*2.0%*	*2.0%*	*2.0%*	*2.0%*
Total income		**9,957,967**	**10,078,133**	**10,102,620**	**10,579,295**	**11,482,325**	**11,755,402**	**12,113,706**	**12,552,898**	**12,837,045**	**13,147,056**
MGR		9,645,051	9,944,996	9,729,179	10,086,366	10,982,537	11,257,129	11,622,163	12,054,808	12,329,480	12,629,607
Rental discounts		(74,510)	(66,054)	(49,923)	(50,432)	(54,913)	(56,286)	(58,111)	(60,274)	(61,647)	(63,148)
Turnover rents		207,710	-	210,966	215,249	220,683	213,861	202,142	203,902	207,660	211,814
Mall income		179,716	199,191	212,399	328,112	334,018	340,699	347,512	354,463	361,552	368,783
Parking		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Other income		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C-F occupancy		98.8%	99.8%	91.4%	88.5%	99.6%	98.7%	99.2%	99.6%	99.4%	99.4%
Rental grow th		0.0%	2.0%	6.8%	7.2%	-3.3%	3.4%	2.7%	3.3%	2.5%	2.4%
Non recoverable costs		**(593,005)**	**(493,919)**	**(707,276)**	**(831,797)**	**(491,724)**	**(581,941)**	**(568,143)**	**(550,275)**	**(584,288)**	**(570,653)**
Insurance		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Other costs		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Renew al & reletting fee		(82,700)	(17,574)	(46,005)	(177,971)	(37,672)	(95,280)	(76,747)	(62,224)	(79,398)	(49,016)
Non recoverable costs		(48,225)	(49,725)	(48,646)	(50,432)	(54,913)	(56,286)	(58,111)	(60,274)	(61,647)	(63,148)
Management fee		(191,411)	(197,579)	(193,585)	(200,719)	(218,552)	(224,017)	(231,281)	(239,891)	(245,357)	(251,329)
Management fee mall rents		(26,957)	(29,879)	(31,860)	(49,217)	(50,103)	(51,105)	(52,127)	(53,169)	(54,233)	(55,317)
Management fee turnover rents		(20,771)	-	(21,097)	(21,525)	(22,068)	(21,386)	(20,214)	(20,390)	(20,766)	(21,181)
Bad debt		(48,225)	(49,725)	(48,646)	(50,432)	(54,913)	(56,286)	(58,111)	(60,274)	(61,647)	(63,148)
Property tax		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Waste tax (monthly)		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Property & w aste tax vacant units		(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Non recov. service charge caps		(134,679)	(136,834)	(129,979)	(31,007)	(31,565)	(32,196)	(32,840)	(33,497)	(34,167)	(34,850)
Service charge vacant units		(40,036)	(12,603)	(187,458)	(250,496)	(21,939)	(45,386)	(38,712)	(20,556)	(27,073)	(32,663)
Total costs as percentage of Gross Income		6.0%	4.9%	7.0%	7.9%	4.3%	5.0%	4.7%	4.4%	4.6%	4.3%
NOI		**9,364,962**	**9,584,214**	**9,395,344**	**9,747,498**	**10,990,601**	**11,173,461**	**11,545,563**	**12,002,624**	**12,252,758**	**12,576,403**
Running yields - NOI/(Market Value+Purchasers costs)		5.01%	5.13%	5.03%	5.22%	5.88%	5.98%	6.18%	6.42%	6.56%	6.73%
Running yields - NOI/(Market Value)		5.11%	5.23%	5.12%	5.31%	5.99%	6.09%	6.29%	6.54%	6.68%	6.86%
CAPEX		**(1,909,667)**	**(2,272,340)**	**(2,272,340)**	**(2,272,340)**	**(290,071)**	**(112,571)**	**(116,222)**	**(120,548)**	**(123,295)**	**(126,296)**
Investment CAPEX		(1,893,617)	(2,272,340)	(2,272,340)	(2,272,340)	(189,362)	-	-	-	-	-
Maintenance CAPEX		(16,050)	-	-	-	(100,709)	(112,571)	(116,222)	(120,548)	(123,295)	(126,296)
TI´s		-	-	(346,385)	(4,156,615)	-	-	-	-	-	-
Asset Purchase/Sale	**(183,420,000)**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**239,550,533**
Aquisition/Disposal Costs	**(3,393,270)**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**(766,562)**
Ungeared Cash Flow	**(186,813,270)**	**7,455,294**	**7,311,874**	**6,776,619**	**3,318,542**	**10,700,530**	**11,060,890**	**11,429,341**	**11,882,076**	**12,129,463**	**251,234,078**

Appendix 5
Instruction Letter

Appendix 6
Registry Land Notes & Cadastre

Jesús D. Mateo MRICS
Executive Director Advisory & Valuation
SAVILLS AGUIRRE NEWMAN

Andrew Stevens MRICS
Associate Director Advisory & Valuation
SAVILLS AGUIRRE NEWMAN

Report & Valuation

Gran Casa Shopping Centre
Calle de María Zambrano, 35,
50018 Zaragoza
Spain

savills
AGUIRRE NEWMAN

December 31st 2018

Trivium Real Estate Socimi SA
Goya 24
28001 Madrid
Spaiin

For the attention of Carlos Galguera

SAVILLS AGUIRRE NEWMAN
Pº de la Castellana, 81 - 2º Planta
28046 Madrid

Tel: +34 (91) 319 13 14
www.savills-aguirrenewman.es

Dear Sirs,

CLIENT: Trivium Real Estate Socimi SA
PROPERTY: Gran Casa Shopping Centre, Calle de la Poetisa María Zambrano, 35, 50018, Zaragoza, Spain

In accordance with the terms and conditions contained in our proposal letter dated 22nd February 2019, we are pleased to provide you with a full market valuation and appraisal report in relation to the above-named property which we understand you require for the process of incorporation into the MAB. The date of valuation is the **December 31st 2018.**

We draw your attention to our accompanying Report together with the General Assumptions and Conditions upon which our Valuation has been prepared, details of which are provided at the rear of our report.

We trust that our report meets your requirements, but should you have any queries, please do not hesitate to contact us.

Yours faithfully

For and on behalf of Savills Aguirre Newman Valoraciones y Tasaciones, S.A.U.

Jesús D. Mateo MRICS
RICS Registered Valuer
Executive Director

Eduardo Pimenta MRICS
RICS Registered Valuer
Associate Director

Contents

Executive Summary 1

01. Instructions and Terms of Reference 6

1.1. Instructions 6
1.2. Background 9

02. The Property, Statutory & Legal Aspects 11

2.1. Location 11
2.2. Description 14
2.3. Catchment Area 16
2.4. Retail Competition 18
2.5. Accommodation 23
2.6. Condition 23
2.7. Environmental Considerations 24
2.8. Town Planning 24
2.9. Tenure 24
2.10. Occupational Leases 26
2.11. Sales Analysis 32
2.12. Minimum Guaranteed Rents 33
2.13. Turnover Rental Income 34
2.14. Other Income 34
2.15. Gross Income 34
2.16. Service Charges 35
2.17. Non-Recoverable Costs 35
2.18. Capex 36

03. Market Commentary 39

3.1. Macro Economic Data 39
3.2. Retail Market in Spain 42
3.3. Market Rent 49
3.4. Retail Investment Market 51

04. Valuation Advice 56

4.1. Valuation Approach 56
4.2. Principal Valuation Considerations 57
4.3. Valuation 58

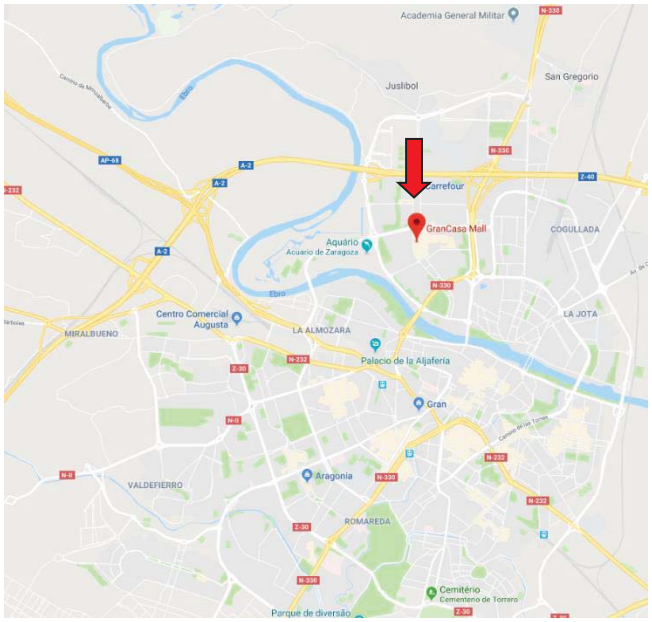
05. General Assumptions and Conditions to Valuations 60

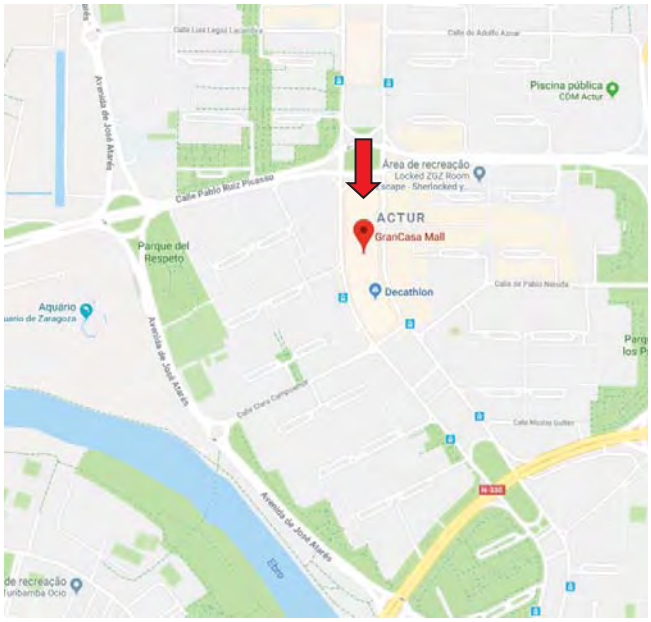
5.1. General Assumptions and Conditions 60

Executive Summary

Executive Summary







Address	**Gran Casa Shopping Centre, Calle de María Zambrano, 35, 50018 Zaragoza, Spain**			
Use	Shopping Centre			
Location	The subject property is located to the north of the city of Zaragoza which is the capital city of the province of Zaragoza which is part of the Autonomous Community of Aragon. Grancasa shopping centre is located 2.0 km north of the Ebro river in the district of Actur-Rey Fernando (Actur), one of 16 municipal districts in the city of Zaragoza. Actur comprises a variety of retail, residential and office space By car, Grancasa can be accessed directly from Avenida María Zambrano and is well connected with the A2 motorway (Madrid – Barcelona) and the Z-30 located approximately five and seven minute drive from the subject property respectively. Grancasa Shopping Centre is located approximately 3.0 km (eight minute drive) to the north of the historic city centre of Zaragoza. There are several bus lines which service the subject property and lines Ci1, Ci2, 23, 42, 43 and 50 stops within close proximity. Additionally, in 2013 there was an extension to the existing tram line, which now connects Grancasa with central Zaragoza in approximately seven minutes and in 2016 served 27.9 million users.			
Description	The subject property forms part of the four-storey retail and leisure gallery of the Grancasa shopping centre which opened to the public in March 1997. The centre is anchored by a four-storey owner occupied El Corte Ingles and Hipercor hypermarket to the east of the property, comprising over 35,000m² plus an owner occupied Cinesa seven screen cinema (both of which do not form part of the subject property valuation). In 2018 the subject property received a €12m refurbishment adding a children's playground, and an upgraded food court with additional restaurants and stalls bringing the total number of retail units to 136 at the premises and a GLA of 37,846 m². There are currently 7 vacant units. Anchor tenants include the Inditex group (Zara, Bershka, Pull & Bear, Stradivarius, Oyosho), H&M, Decathlon, New Yorker, and McDonalds. Pedestrian access is from five entrances at ground floor level, while the upper and lower floors can be accessed by a total of six lifts or seven escalators which also serve to link the car park with the shopping gallery. The car park is arranged on three underground floors, which appear reasonably spacious and well designed. There is parking for 2,541 cars, which is a ratio of one space per 25 m2 (based on the total GLA of the centre) which we would consider to be a low provision of parking. There is parking for 2,541 cars, which is a ratio of one space per 31 m² (based on the total GLA of the centre) which we would consider to be a low provision of parking. Excluding the 230 parking spaces located in the concession area (that do not form part of this valuation), this ratio increases to one space per 34m2, which is tight but still acceptable due to the urban location of the center. The car parking is free for the first three hours spent at the centre.			
Accommodation	37,846 sq m. Further to the subject property the shopping centre includes an El Corte Ingles department store and Cinesa cinemas. In total the shopping centre extends to 76,793 sq m.			
Tenure	Freehold			
Tenancies	Total of 136 tenants and 7 vacant units, of which 128 form the Iberian assets ownership.		**WAULT (earliest)**	2.6 years
			WAULT (expiry)	5.7 years
Vacancy Rates	**Sq M**	2,081	**% of total area**	**6.1%**
Strengths / Opportunities	- The centre is well let and has a strong fashion component with some of the most successful retailers in the Spanish market (Zara, H&M, Bershka, Pull & Bear, Massimo Dutti, Mango, El Corte Ingles). - The shopping centre is located within the urban area of Zaragoza in a densely populated area and well connected by public transport.			

	- Footfall in the centre in 2018 surpassed 12 million visitors which is a strong figure for a shopping centre of this size in the Spanish market. - Over 12 million euros have been invested in creating a new restaurant area on the top floor which will improve the performance of the centre as a whole. - There is a plan to further improve the tenant mix of the shopping centre by re-arranging the fashion anchor units and also to modernize the exterior of the building. - Due to the good macro-economic situation in Spain, foreign investors continue bidding aggressively for the handful of properties available for sale, which in turn is driving yields down and increasing capital values in line with pre-crisis market situation. - The Spanish economy continues to perform strongly, with GDP statistics for 2018 showing 3.1% growth, a figure well above the level achieved by other large European economies (2.8% average).
Weaknesses / Threats	- GranCasa shopping centre faces strong competition from other retail schemes in Zaragoza, namely by Puerto Venecia resort style shopping centre that has 206,000 sq m GLA. - The property was built in 1997. Notwithstanding we would note that the property is in reasonable condition and has a modern shopping centre appearance. - Some tenants are trading at high effort ratios. - There is a considerable amount of rental incentives in place to secure the tenants.

01.
Instructions and Terms of Reference

01. Instructions and Terms of Reference

1.1. Instructions

1.1.1. Instructions

You have instructed us to provide our opinions of value on the following bases:

- We are not aware of any conflict of interest, either with the Property or with the Borrower, preventing us from providing you with an independent valuation of the Property in accordance with the RICS Red Book. We will be acting as External Valuers, as defined in the Red Book.
- We have no material connection either with the borrower, the Sponsor or with the Property.
- We confirm that we will not benefit (other than from the receipt of the valuation fee) from this valuation instruction.
- We confirm that we carry sufficient Professional Indemnity Insurance for this valuation having regard to the liability cap agreed between us and confirmed in the Terms of Business appended to this Report. This cap is set at 5M Euros.
- That we have the knowledge, skills and ability to act on your behalf in respect of this instruction.
- And, that all information provided in respect of this instruction will be kept confidential and will not be disclosed to any un-authorised third party.
- You have also instructed us to comment on specific issues concerning the property, which we refer to in the Property Appraisal Report.
- We confirm that our valuations will all be reported in Euros.

1.1.2. Basis Of Valuation

This report has been prepared in accordance with Royal Institution of Chartered Surveyors' ("RICS") Valuation – Professional Standards June 2017 (the "RICS Red Book") published in June 2017 and effective from 1 July 2017, in particular in accordance with the requirements of VPS 3 entitled Valuation reports and VPGA 2 Valuations secured lending, as appropriate.

Valuation Standard VPS 4 1.2 of the Red Book defines Market Value (MV) as:

"The estimated amount for which an asset or liability should exchange on the valuation date between a willing buyer and a willing seller in an arm's length transaction, after proper marketing and where the parties had each acted knowledgeably, prudently and without compulsion."

Our report and valuations in accordance with these requirements are set out below.

1.1.3. General Assumptions and Conditions

All our valuations have been carried out on the basis of the General Assumptions and Conditions set out in the relevant section towards the rear of this report.

1.1.4. Date of Valuation

Our opinions of value have been set for the December 31st 2018. The importance of the date of valuation must be stressed as property values can change over a relatively short period.

1.1.5. Purpose of Valuations

The Valuation is required for the process of incorporation into the MAB. We confirm that we consent to the Report or a summary prepared by us being included in a admission document for the purpose of the Admission to the MaB, provided that:

(a)the Report or any summary shall not be published until such time as we have first approved the form and context in which the report appears (such approval not to be unreasonably withheld or delayed);

(b) the admission document shall make it clear that we accept responsibility for our report or summary only and for no other part of such materials;

(c)such Report or summary complies in all respects with the requirements of the Red Book and any applicable regulations or directives;

(d) if any part of our Report becomes misleading or inaccurate between the date of issue of the Report and the date of the relevant admission document being issued we reserve the right to revisit and update our Report prior to it being published.

It is important that the Report is not used out of context or for the purposes for which it was not intended. We shall have no responsibility or liability to any party in the event that the Report is used outside of the purposes for which it was intended, or outside of the restrictions on its use.

1.1.6. Conflicts of Interest

We are not aware of any conflict of interest, either with the property or with the Borrower, preventing us from providing you with an independent valuation of the property in accordance with the RICS Red Book. We will be acting as External Valuers, as defined in the Red Book.

We confirm that we have not valued the property, either on behalf of the owner, seller or borrower within the two years preceding this instruction.

We confirm that the valuation assessment was not based on a requested minimum valuation, a specific valuation or the approval of the loan. Furthermore, we have no interest, direct or indirect, in the Borrowers, the mortgaged properties or in any loan made on the security of the mortgaged properties and our compensation is not affected by the approval or disapproval of the loan.

1.1.7. Valuer Details and Inspection

The due diligence enquiries referred to below were undertaken by Eduardo Pimenta MRICS. The valuations have also been reviewed by Andrew Stevens MRICS.

The property was inspected by Eduardo Pimenta MRICS on 12th September 2018. We were able to inspect the whole of the property, both externally and internally, but limited to those areas that were easily accessible or visible. The weather on the date of our inspection was sunny. The extent of our inspection was appropriate for the purpose of this valuation.

All those above with MRICS or FRICS qualifications are also RICS Registered Valuers. Furthermore, in accordance with VS 6.1(r), we confirm that the aforementioned individuals have the knowledge, skill and understanding to undertake the valuation competently.

1.1.8. Extent of Due Diligence Enquiries and Information Sources

We have undertaken the valuation based on a number of general assumptions detailed in this report.

The following information has been reviewed:

- Floor Plans (July 2018)
- Tenancy Schedule (September 2018)
- Footfall Data (monthly figures from August 2015 to July 2018)
- Sales figures ((monthly figures from July 2015 to July 2018)
- Bad debt information (August 2018)
- Total service charges/non recoverables
- Real estate tax/non recoverable amounts
- Asset management plans including Capex budget for improvements in the forthcoming years

In general terms, the information provided is sufficient for the purposes of the valuation and appraisal, based upon the agreed terms of reference.

Whilst we have reviewed a significant part of the documentation made available, as agreed with you we have limited our comments to those commercial matters which have a possible value implication. It has been specifically agreed that we are not required to review all of the signed lease contracts. Similarly, our report does not comment on structural matters.

1.1.9. Liability Cap

Our letter confirming instructions at **Appendix 7** includes details of any liability cap.

1.1.10. RICS Compliance

This report has been prepared in accordance with Royal Institution of Chartered Surveyors' ("RICS") Valuation – Professional Standards June 2017 (the "RICS Red Book") published in June 2017 and effective from 1 July 2017, in particular in accordance with the requirements of VPS 3 entitled Valuation reports.

Our report in accordance with those requirements is set out below.

1.1.11. Verification

This report contains many assumptions, some of a general and some of a specific nature. Our valuation is based upon certain information supplied to us by others. Some information we consider material may not have been provided to us. All of these matters are referred to in the relevant sections of this report.

We recommend that the Bank satisfies itself on all these points, either by verification of individual points or by judgement of the relevance of each particular point in the context of the purpose of our valuation. Our valuation should not be relied upon pending this verification process.

1.1.12. Confidentiality and Responsibility

Finally, in accordance with the recommendations of the RICS, we would state that this report is provided solely for the purpose stated above. It is confidential to and for the use only of the party to whom it is addressed only, and no responsibility is accepted to any third party for the whole or any part of its contents. Any such parties rely upon this report at their own risk.

Neither the whole nor any part of this report or any reference to it may be included now, or at any time in the future, in any published document, circular or statement, nor published, referred to or used in any way without our written approval of the form and context in which it may appear.

1.2. Background

We have been requested by Trivium RE Socimi to provide a valuation of the subject shopping centre in connection with the establishment of the Socimi.

02.
The Property, Statutory & Legal Aspects

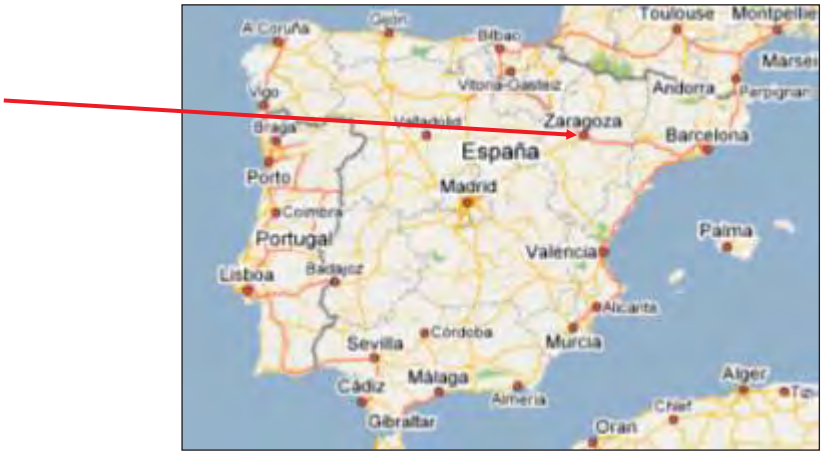
02. The Property, Statutory & Legal Aspects

2.1. Location

General Location

The subject property is located to the north of the city of Zaragoza which is the capital city of the province of Zaragoza which is part of the Autonomous Community of Aragon.

The province of Aragon is situated in the northeast of the country, and is bounded to the north by France, to the east by Catalonia, to the south by the Community of Valencia and to the west by Castilla-La Mancha, Castilla-Leon, La Rioja and Navarra.



The city of Zaragoza is located approximately 316 km northeast of Madrid, 310km west of Barcelona and 328km north of Valencia and is the capital of the region and forms the principal commercial and administrative centre for the province.

Zaragoza benefits from an airport located some 10 km west of the city centre. The airport provides daily flights to an increasing number of destinations both national and international, with a new passenger terminal opened in February 2008. During 2017, 438,035 passengers passed through the airport.

Appendix 1 shows the location of the subject property.

Population

The region of Zaragoza has a population of 953,486 inhabitants, with 664,938 inhabitants in the capital. This amounts to approximately 70% of the total population of the province of Zaragoza and 51% of Aragon (1,313,463 inhabitants).



Socio-Economic

The following table shows the breakdown of the GDP Per Capita across each of the Autonomous Communities that make up Spain:

Autonomous Community	GDP per Capita (€)
Madrid	33,809
País Vasco	33,088
Navarra	30,914
Cataluña	29,936
Aragón	27,403
La Rioja	26,044
Baleares	25,772
Spain	24,999
Castilla y Leon	23,555
Cantabria	22,513
Galicia	22,497
Community of Valencia	22,055
Asturias	22,046
Murcia	20,585
Canarias	20,425
Castilla La Mancha	19,681
Ceuta	19,524
Andalucía	18,470
Melilla	17,945
Extremadura	17,262

Source: INE, 2017

As can be seen, Aragón has a GDP per capita of 27,403, well above the national average of c. €25,000, placing the Autonomous Community fifth of the regions in Spain.

Specific Location

We have provided a Local Street Map below which can also be found in **Appendix 1**.

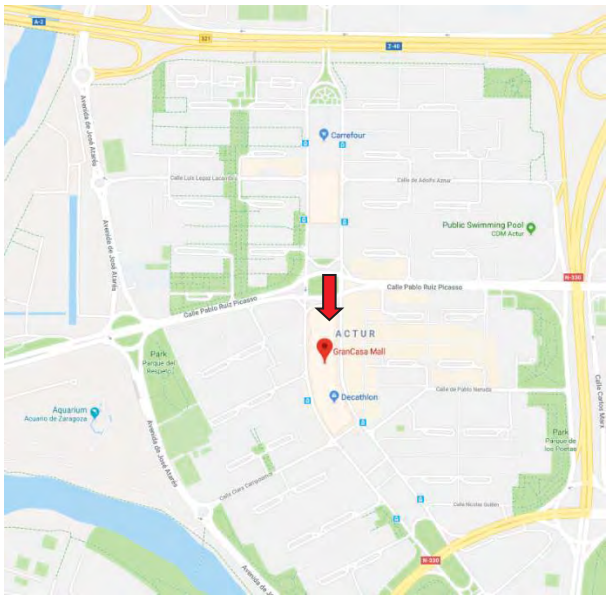
Grancasa shopping centre is located 2.0 km north of the Ebro river in the district of Actur-Rey Fernando (Actur), one of 16 municipal districts in the city of Zaragoza. Actur comprises a variety of retail, residential and office space

By car, Grancasa can be accessed directly from Avenida María Zambrano and is well connected with the A2 motorway (Madrid – Barcelona) and the Z-30 located approximately five and seven minute drive from the subject property respectively. Grancasa Shopping Centre is located approximately 3.0 km (eight minute drive) to the north of the historic city centre of Zaragoza.

The main train station is located towards the west of Zaragoza, approximately a seven minute drive south west of the subject property. The station runs regular services to both local and national destinations.

There are several bus lines which service the subject property and lines Ci1, Ci2, 23, 42, 43 and 50 stops within close proximity. Additionally, in 2013 there was an extension to the existing tram line, which now connects Grancasa with central Zaragoza in approximately seven minutes and in 2016 served 27.9 million users.

Notable offices surrounding the subject property include the World Trade Centre, the Expo Congress Centre and the Water Tower located 100 m, 1.8 km and 2.0 km respectively from the subject property.



2.2. Description

2.2.1. Overview

The subject property forms part of the four-storey retail and leisure gallery of the Grancasa shopping centre which opened to the public in March 1997. The centre is anchored by a four-storey owner occupied El Corte Ingles and Hipercor hypermarket to the east of the property, comprising over 35,000m² plus an owner occupied Cinesa seven screen cinema (both of which do not form part of the subject property valuation).

In 2018 the subject property received a €12m refurbishment adding a children's playground, and an upgraded food court with additional restaurants and stalls bringing the total number of retail units to 128 subject property units at the premises and a GLA of 37,846 sq m. There are currently 7 vacant units accounting for circa 9% of the subject property.

Anchor tenants include the Inditex group (Zara, Bershka, Pull & Bear, Stradivarius, Oysho), H&M, Decathlon, New Yorker, The Body Shop, Springfield, Dunkin´Coffee, Burger King, McDonalds, KFC and Bocatta.

The subject property is spread from ground to second floor, the ground and first floor retail offering comprises a mixed use, however are generally focused towards home and fashion uses whilst the top floor is focused towards leisure and entertainment.

The design of the centre follows a general modern standard format with enclosed malls. Each floor consists of the gallery area plus a central mall and two mall areas at each end of the gallery. The malls are dominated by open atrium areas facilitating goods views between floors, complimented by ceiling skylights allowing a good level of natural light into the property.

Pedestrian access is from five entrances at ground floor level, while the upper and lower floors can be accessed by a total of six lifts or seven escalators which also serve to link the car park with the shopping gallery.

The car park is arranged on three underground floors, which appear reasonably spacious and well designed. There is parking for 2,541 cars, which is a ratio of one space per 31 m² (based on the total GLA of the centre) which we would consider to be a low provision of parking. Excluding the 230 parking spaces located in the concession area (that do not form part of this valuation), this ratio increases to one space per 34m², which is tight but still acceptable due to the urban location of the center. The car parking is free for the first three hours spent at the centre. A plan showing the parking spaces subject to the leasehold is attached at Appendix 3.

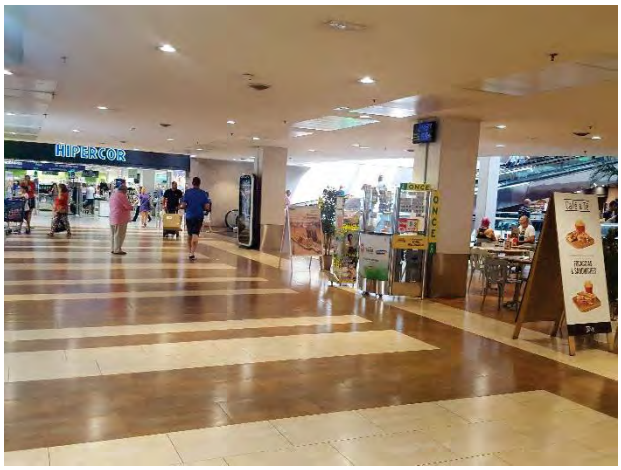
Following the introduction of the upgraded food court, it has been planned a re-anchoring of the Inditex brands through updating them to the most recent concepts and expanding the Zara to over 3,000 sqm GLA at a predicted cost of € 5.8M. Additionally, there is a proposed façade refurbishment to a more modern design, costing an estimated €3.4 M.

Photographs of the property are included in Appendix 2 and a plan showing the layout of the floors is attached in Appendix 3.



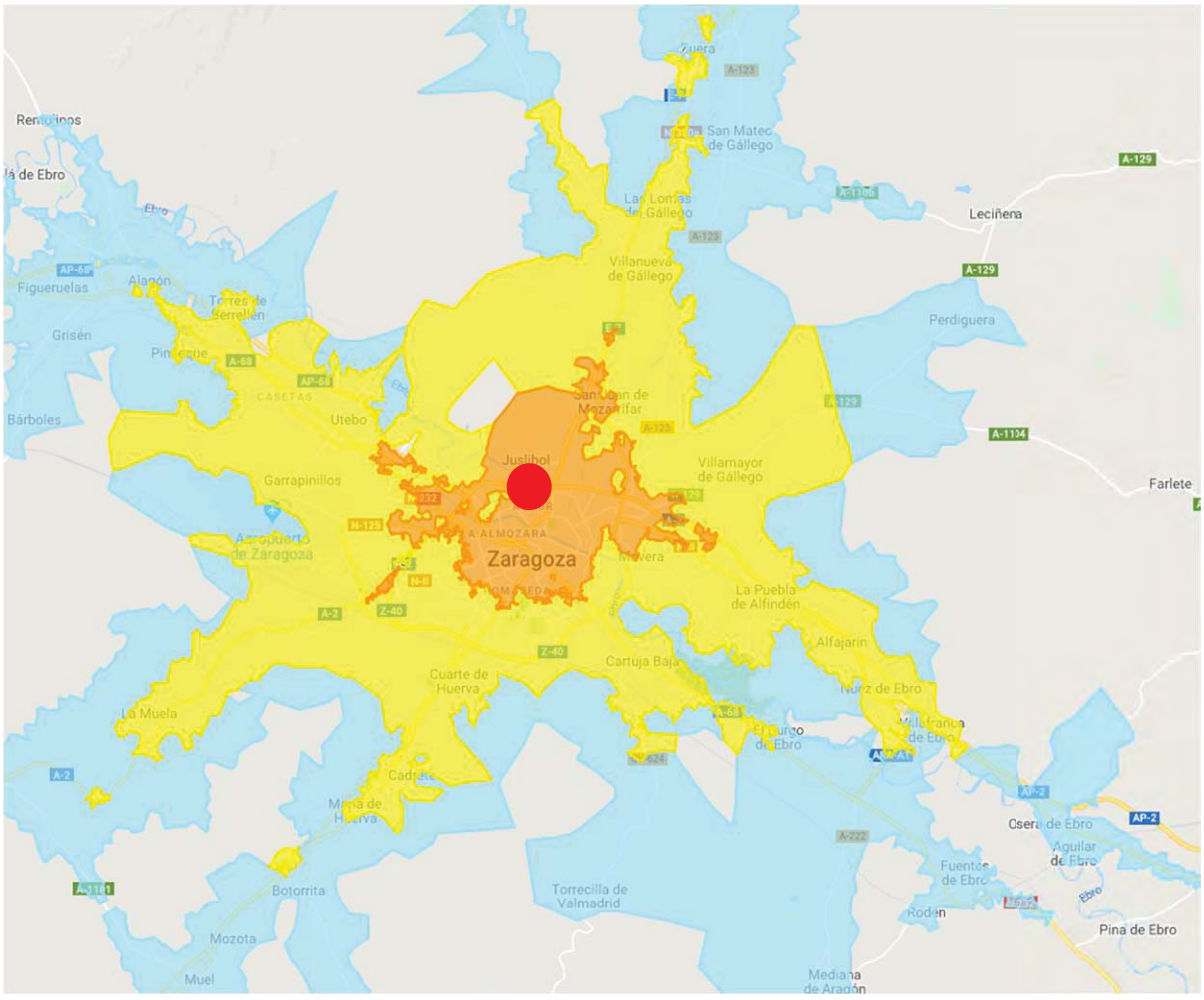






Further photographs of the property are included in **Appendix 2** and a detailed floor plan is attached in **Appendix 3**.

2.3. Catchment Area



Source: Urbistat, 2018

15 minutes by car | 30 minutes by car | 45 minutes by car | Asset location

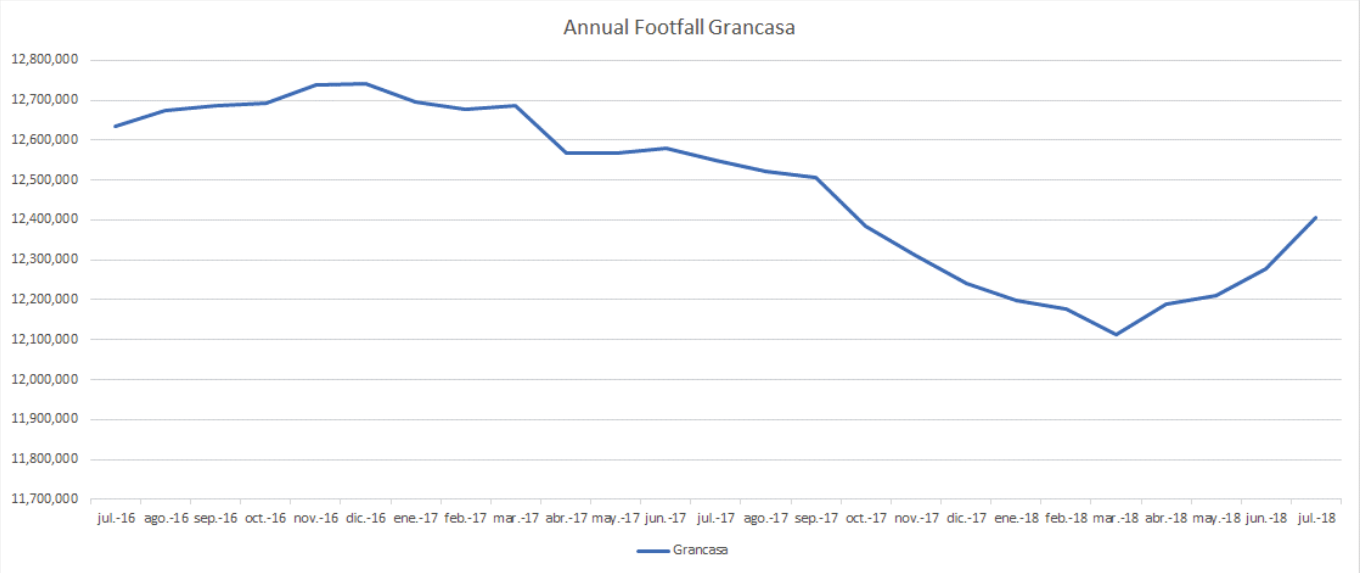
Socio - Economics	Driving Distance (mins)			Micro - Macro Comparison			
Catchment Area	00' - 10'	10' - 20'	20' - 30'	Total	Municipality ZARAGOZA	Region ARAGÓN	SPAIN
Inhabitants (number)	561,858	173,733	39,876	775,467	664,938	1,308,750	46,604,415
Disposable Income Pc (€)	17,712	17,304	14,940	17,478	17,712	16,638	15,269
Total Consumption Pc (€)	115	112	97	113	115	107	100
Unemployment Rate (%)	14.40%	11.30%	10.70%	13.30%	13.60%	12.00%	17.10%

Source: Urbistat, 2018

Visitor Numbers

We have been provided with an annual visitor numbers, from August 2015 to July 2018.
We outline below the monthly breakdown of footfall figures for the period from January 2013 to May 2018. We understand that this increase of more than 19% since the Centre was open is due to the well behaviour of the economy, the good location of the shopping centre influenced by lack of good quality competitors.

	2015	2016	2017	2018
January		1,218,331	1,170,690	1,128,592
February		1,006,317	988,675	965,304
March		1,009,176	1,018,852	956,471
April		1,024,504	904,091	979,223
May		985,743	987,141	1,009,124
June		1,043,941	1,054,809	1,121,158
July		1,078,816	1,048,503	1,176,395
August	848,963	887,159	861,628	
September	1,013,950	1,027,435	1,010,542	
October	1,024,960	1,029,228	907,310	
November	1,056,405	1,102,077	1,030,324	
December	1,324,210	1,330,025	1,258,560	
Total		**12,742,752**	**12,241,125**	



As can be seen footfall in GranCasa suffered throughout the period when the top floor went through construction works to accommodate the new food court (the works went on from March 2017 to May 2018). Since the opening of the new food court there has been a positive effect on footfall (July 2018's footfall was 12% above the figure for 2017).

2.4. Retail Competition

We detail below, the main competition:



Puerto Venecia Shopping Centre and Retail Park

Puerto Venecia is the largest retail development in Spain with a total GLA of 206,000m² set out on a site of 597,600m². The centre is a high quality, well designed development which was completed in October 2012. Since opening it has become the dominant centre for Zaragoza and the surrounding area. The scheme can be summarised as follows:

Shopping & Leisure Centre

The shopping and leisure elements comprise over 100,000m². The centre was developed by Eurofund and El Corte Ingles which is the owner/occupier of a store and Hypermarket of approximately 40,000m² with the remainder forming the other shopping and leisure areas. The centre opened in 2012 and benefits from 18 million visitors per year. The centre, given its size, has a particularly strong tenant line-up, (Primark, Inditex Brands, H&M, Fnac, Hollister, Apple, Cinesa, Dock 39) an attractive design and is a good shopping environment. The centre is located not far from the city centre and has most of the strongest retailers in the Spanish market. This centre is situated approximately 10km from Gran Casa with a journey time of 13 minutes by car.

Retail Park

The Retail Park is currently the largest in Spain and opened to the public during in 2009. The park extends to approximately 82,500m² and contains a strong line up of retailers including Ikea, Decathlon, Mcdonalds, Leroy Merlin, Porcelanesa, Casa, Conforama, Media Markt, Tuco, La Quadra, Maison Du Monde, and Visionlab.

Puerto Venecia forms the principal competition to Gran Casa due to its size, proximity and retail offer.



Augusta

Augusta is a large shopping centre 5 km southwest of the subject property. The centre comprises a total GLA of of 62,447m², spread among 111 units. The centre is anchored by a 19,957m² Carrefour supermarket. In recent years the centre has suffered from increased vacancy levels as a result of competition from Puerto Venecia and Gran Casa, and during our visit was found to be predominantly vacant. The tenants which are left are generally speaking more secondary operators, such as New Yorker, Decimas, Mayoral, Tien 21, Game, Holiday Gym, Bijou Brigitte, and restaurants including Buffalo Grill and La Parada. The centre holds free parking for 2,900 spaces. The nine-screen cinema was closed in October 2013 and have remained closed since then.

The centre is within the same primary catchment area, at approximately 10-minute drive from Gran Casa.



Aragonia

This Project was designed by Rafael Moneo, aimed at a mixed use urban complex which comprises of a Reina Petronila luxury hotel arranged over 12 floors holding and containing 170 rooms, a 12-storey office building, four apartment towers with 132 apartments and a 6-floor leisure and commercial centre holding approximately 30,000m² GLA including 110 units.

Basement parking is available for 2,000 cars incorporated in four of the 6 underground levels.

The ground floor holds fashion units and the first floor has a Cinesa cinema and various restaurants. Operators include Mango, Geox, Esprit, L'Occitane, and Bimba y Lola. Mercadona is an anchor tenant holding around 2,000m² at basement level.

The centre is located to the south of the city centre, approximately 13-minutes' drive from Gran Casa.



Plaza Imperial

Plaza Imperial opened in September 2007 and prior to Puerto Venecia, was the largest centre in Zaragoza extending to 134,800 m². The centre comprises a large mall area and a number of retail warehouse units. The centre was originally practically fully let and performed well, however Puerto Venecia was successful in convincing tenants to move across to the new development and Plaza Imperial suffered badly as a result. The mall is now predominantly vacant, with most of the fashion operators having closed. The cinemas and some restaurant units remain open, there is a HiperSimply hypermarket which opened in 2016, and operators in the retail park include Merkal, Decathlon, Norauto, Karting and El Corte Ingles Oportunidades.

Such is the limited retail offer in Plaza Imperial currently, we do not believe it represents competition to Gran Casa.



Utrillas Plaza

The Utrillas Plazas is located 10km east of Plaza Imperial, just 16 minutes by car from the subject property. It holds a GLA of 30,000m² comprising of 35 units and 900 free parking spaces. The centre is anchored by a 12,000m² Alcampo and boasts a Fitness First gymnasium of 1.188m². We believe that the retail offer in this centre is poor.



El Corte Ingles, Sagasta

This superstore is located 4km south of the subject property and comprises a GLA of 32,533m² set over 8 floors and a three storey underground parking. This development is located within the primary catchment zone of Gran Casa and as such we believe it can be considered competition for the centre.

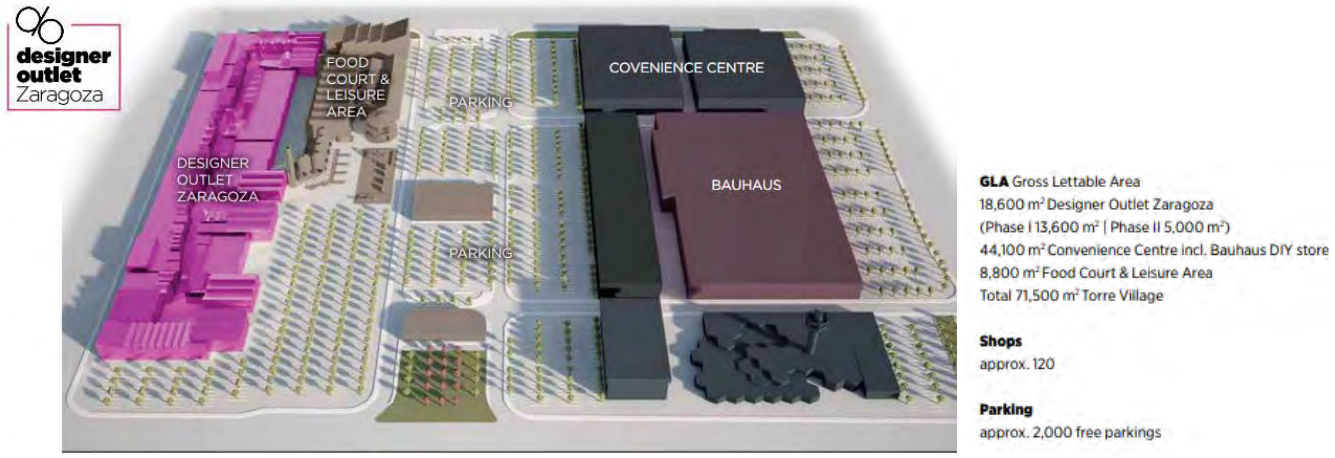


Zaragoza High Street Offer

Located close to ECI Sagasta, the high street retail offer in Zaragoza is formed around the streets of Paseo de la Independencia, Paso de las Damas and Calle Leon XIII in addition to the "Delicias" area. Operators which have high street presence in the city centre include Zara, Uterque, Cortefiel, Springfield, Stradivarius, Mango and Bershka. This area is located approximately 3.5 km south of Gran Casa and together with ECI represents direct competition to Gran Casa.

Alcampo Zaragoza

The Alcampo Hipermarket opened to the public in 1997. It is situated in the Ctra. Madrid motorway at km 315.20, which is just 5.8 km from Gran Casa and 14 minutes by car. It comprises 16,000m², holding 28 units split among 2 floors and offers a wide variety of products. We do not see this as a threat to Gran Casa.



Torre Village – Outlet and leisure centre (future competition)

A new retail scheme Torre Village is being developed 8 km to the east of GranCasa (10 minutes' drive) which combines retail warehousing (44,100 m² including a Bauhaus DIY store), a food court (8,800 m²) and an outlet shopping (18,600 m²).

The Designer Outlet Zaragoza plans to host more than 120 brands on a gross lettable area of 18,000 m², built in two phases. It is located in the north of Zaragoza adjacent to the highway AP-68 to Bilbao and directly linked to the A-2, one of the most important highway connections, which connects Zaragoza with Madrid and Barcelona.

The neighbouring Bauhaus DIY store already opened in June 2015. The opening of the Designer Outlet Zaragoza was originally planned for autumn 2018 however we believe that this will be postponed and there is yet to be confirmed a date for completion of the development. TorreVillage will have a total gross lettable area of 71,000 m².

We cannot forecast any opening date and not even confirm if the project will be developed as we understand that the developer has been facing difficulties in funding the project and finding retailers interested in taking space. Given the existing stock of retail schemes in Zaragoza we believe that if TorreVillage is successfully developed it will follow a different retail format from the GranCasa one and will not compete directly with it. Therefore, at this moment, we do not consider the TorreVillage project as a major threat to GranCasa shopping centre.

Summary of Competition

The principal competition to Gran Casa is the Puerto Venecia complex due to its vicinity, size and strong anchor tenants such as Ikea, El Corte Ingles, Primark and the Inditex Brands. Furthermore, Zaragoza High Street retail offer and El Corte Ingles Sagasta, form direct competition to the centre with Augusta and Aragonia considered to form less direct competition.

Conclusions to Retail Competition:

- The city of Zaragoza has the largest retail and leisure offer of the province which comprises a large quantity of municipalities with scare population densities.
- Puerto Venencia is the strongest competition to Gran Casa as it provides a larger retail and leisure offer, in a convenient "one-stop" location set out in a pleasant shopping environment. Notwithstanding this, it is situated on the south eastern outskirts of the city and as such has a different primary catchment area to Gran Casa.
- Besides Puerto Venecia, Zaragoza has a well-diversified retail offer with an extensive high street offer and two other significant shopping centres in the city, namely Aragonia and Augusta. Both of these centres are however smaller and have a poorer retail offer than Gran Casa, and Augusta in particular now suffers badly from high vacancy levels as a result of the competition from Gran Casa and Puerto Venecia.
- We would highlight that neither the Augusta shopping centre nor Aragonia have the critical retail mass / selection of offer as Gran Casa however they are located close to the city centre and have similar primary catchment areas.
- The municipality of Zaragoza has a strong and important retail offer in the streets concentrated around the two principal focus points that are the "Delicias" area with a more traditional type of retail offer with local names and secondly the city centre, in which the most important names are concentrated, with two El Corte Inglés stores (Plaza de la Independencia and Plaza Sagasta) and the Puerta Cinegia Shopping Centres.

2.5. Accommodation

As is normal market practice, we have not undertaken a measured survey of the property and have assumed that the areas provided are correct and that the measurements have been taken in accordance with normal market practices within the retail property sector.

2.6. Condition

We have not been instructed to undertake a building survey of the property and we are not qualified to carry these out. However we would comment that during the course of our inspection for valuation purposes the property was generally found to be in a good condition commensurate with the properties age and condition.

For the purposes of the valuation we have assumed that the building complies with all necessary regulations and that the building works will be satisfactorily complete. Should it later be found that the property is suffering from inherent defects or other structural problems, we reserve the right to review our opinion of value.

2.7. Environmental Considerations

2.7.1. Informal Enquiries

As is normal in these cases, we have not carried out a detailed investigation or tests at the property, nor have we carried out or been provided with any environmental study of the property. Nevertheless, we can comment without liability that during our inspection and enquiries there was nothing that gave rise to concern in terms of possible contamination.

2.7.2. Assumption

Due to the fact we have not been provided with an environmental report we cannot say with complete certainty that the land is not contaminated.

As we are assuming that land contamination is unlikely, we have valued the property on the basis that it has not suffered any land contamination in the past, nor is it likely to become contaminated in the foreseeable future. However, should it subsequently be established that contamination exists at the property, or on any neighbouring land, then we may wish to review our valuations.

2.8. Town Planning

The licenses which would be necessary to open a shopping centre will depend on the autonomous community and the province, however in general and among other documentation, we would expect to see the following documentation:

- Building license
- Commercial license
- First occupation/opening license
- Activity/Functionality license

These licenses are necessary to confirm that the property complies with all regulations.

We have undertaken the valuation based on the assumption that the property, as constructed, fully complies with all planning laws, regulations and necessary licenses. Should this not be the case, we may wish to review our valuation. Given the complexity of current retail planning law we recommend that your legal advisers confirm that the property benefits from all relevant planning consents.

2.9. Tenure

We have been provided with 3 Land Registry documents, with the Land Registry numbers: 18838, 18842, 20804.

The shopping centre has one commercial gallery with separate ownerships attached to one department store (El Corte Ingles), also with a different owner. We have been provided with the information which confirms that Gran Casa has six separate ownerships, with the corresponding percentages shown in the following chart:

Commercial Gallery	S.Ch. Share
IBERIAN ASSETS, S.A.	89.6%
IBERCAJA BANCO, S.A	0.3%
CINESA	7.1%
IBERIAN ASSETS, S.A.	2.6%
ASESORIA TECNCA DE ARQUITECTURA, S. L.	0.3%
	100.0%

Department Store	
EL CORTE INGLES, S.A.	37.6%

Community of goods	
IBERIAN ASSETS, S.A.	62.4%
EL CORTE INGLES, S.A.	37.6%
	100.0%

We have not been provided with all the detailed data about the property, but according to the Cadastre, it is set out with a horizontal division structure (cadastral reference: 5755401XM7155F)

Cadastral reference	Address	Use	Floor Area sq m (built)	Participation (%)
5755401XM7155F0009DK	Cl Zambrano, Maria () 35 Pl:00 Pt:03	Commercial	115.00	0.10%
5755401XM7155F0008SJ	Cl Zambrano, Maria () 35 Pl:00 Pt:01	Commercial	43,718.00	39.82%
5755401XM7155F0007AH	Cl Zambrano, Maria () 35 Pl:-1 Pt:02	Commercial	2,225.00	1.94%
5755401XM7155F0006PG	Cl Zambrano, Maria () 35 Pl:02 Pt:02	Commercial	3,922.00	3.42%
5755401XM7155F0005OF	Cl Zambrano, Maria () 35 Pl:00 Pt:03	Commercial	111.00	0.10%
5755401XM7155F0003US	Cl Zambrano, Maria () 35 Pl:-1	Storage - Parking	84,606.00	27.24%
5755401XM7155F0002YA	Cl Zambrano, Maria () 35 Pl:00 Pt:01	Commercial	43,289.00	27.38%
		Total	177,986.00	

Source: Cadastre

We cannot confirm the floor area provided in this table. The total constructed area according to the above table is 177,986 sq m (including the areas held by the other owners). The GLA provided by the borrower is 37,846 sq m. We must point out that our valuation has been carried out taking into account the GLA provided in the tenancy schedule (37,846 sq m). Likewise, the difference between the two floor areas compared is because one is total built surface and the other one GLA.

We have not carried out any measurement of the subject property, and have relied on the information provided to us which we understand to be correct. This difference could be seen in calculations of approximate metres or include kiosks, include annexes and mezzanine levels etc. where appropriate. These small-scale differences are not unusual and are usually due to rearrangement of the layout and optimization of lettable space.

For the purpose of our valuation we have assumed that the property is held on an equivalent freehold basis, free and clear of any charges, liabilities or easements and that the property title is in all respects good and marketable except for an area of around 1.625 sqm in each of the 3 underground parking floors, which we were informed is a 99-year concession title (starting in

1995) from the Zaragoza Town Hall in favor of the two owners Iberian Assets, S.A. and El Corte Inglés, S.A. This area is used as parking and includes a total of around 230 parking spaces (76-77 per floor), which do not form part of this valuation.

We would recommend your legal advisors confirm this is the case. Any discrepancy should be referred to Savills as we may be required to revise our opinion of value.

2.10. Occupational Leases

2.10.1. Summary of Leases

We have not been provided with any of the lease agreements however we have been provided with tenancy information summarizing the main terms of the lease agreements. We understand that the leases in the centre follow modern good practice in line with the centre being a modern institutional quality shopping centre investment.

The following is a summary of the main terms included in the tenancy schedule:

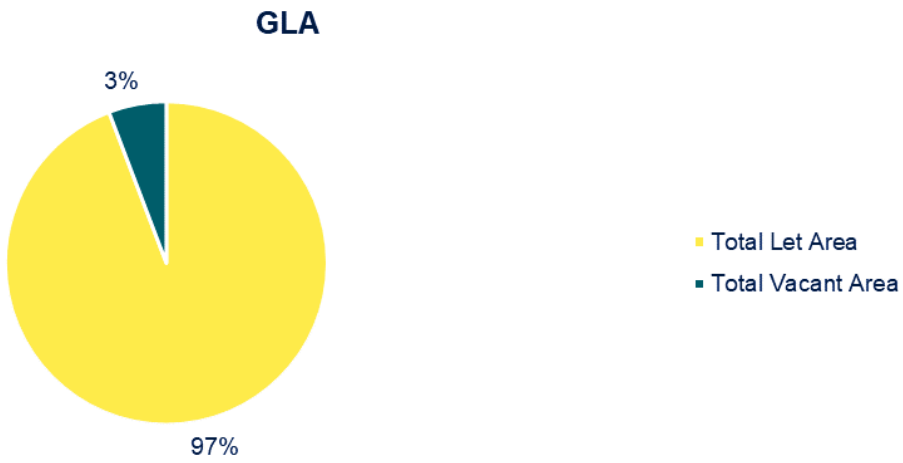
- *Rents*. Minimum guaranteed rents (*Renta Base*) paid monthly in advance.
- *Turnover rent*. Tenants pay the higher of the base rent or the agreed percentage of turnover, Provisions are included to permit rents of between 0-9% of turnover of the units to be obtained.
- *Rent Review*. In general terms, it is provided that the minimum guaranteed rent will be reviewed annually on the 1st of January in line with IPC.
- *Term and extensions*. On a tenant by tenant basis. It is common practice for several tenants have extension options agreed in their lease contracts. For the purpose of our valuation, we have used the *contract termination date*.
- *Service Charge*. The tenant contributes a percentage based on specified co-efficient.
- *IBI (Property tax).* The tenant contributes a percentage based on specified co-efficient. There are exceptions due to contractual limitations are exempt of certain contributions such as Real Estate Tax or marketing.
- *Sub-letting & Assignment.* Only with landlords consent.

We have assumed that all lease contracts follow this same model and are of an acceptable institutional standard.

2.10.2. Tenant Mix

Letting Status

As at the valuation date, there are 7 vacant units including kiosks, retail units and terrace space which are set out as follows:



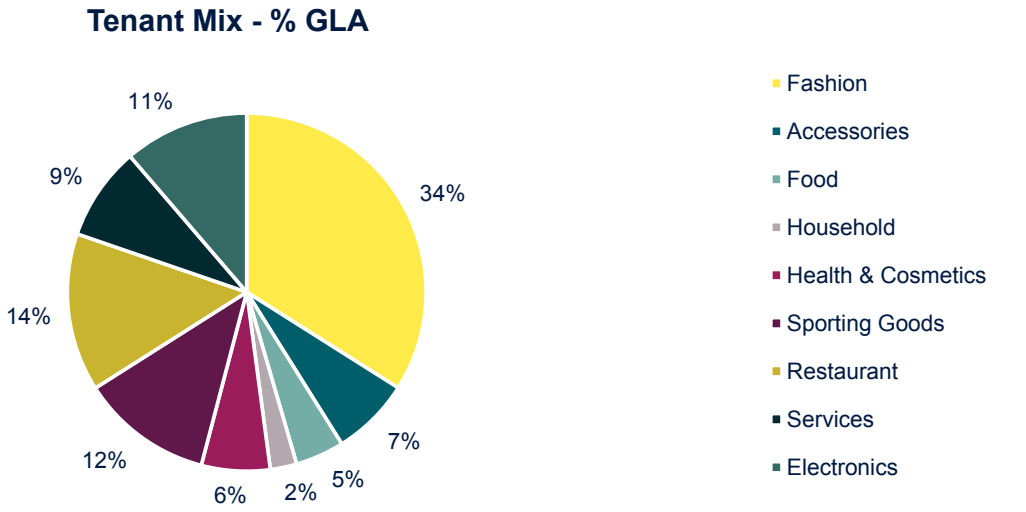
The total vacant space represents 3% of the GLA at the centre (37,846 m²). The % occupancy of the Iberian Assets ownership is 95%. The total occupied GLA for the whole centre (including the other non-Iberian Assets ownership) is 76,793 m² with 2,081 m² vacant.

Type of Occupier by Floor Area

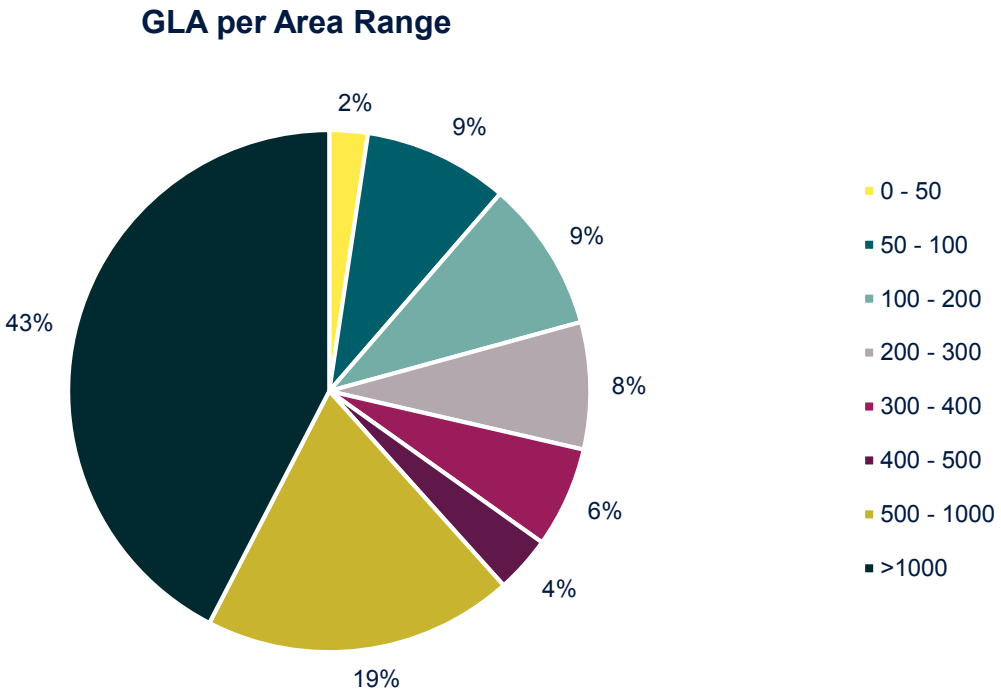
We have looked at the occupiers on the basis of the type of user and split them up into the following categories:

Fashion
Accessories
Food
Household
Health & Cosmetics
Sporting Goods
Restaurant
Services
Electronics

The graph below shows the percentage of area occupied by each of these different types of user. The figures are based on the GLA of 37,846 m².

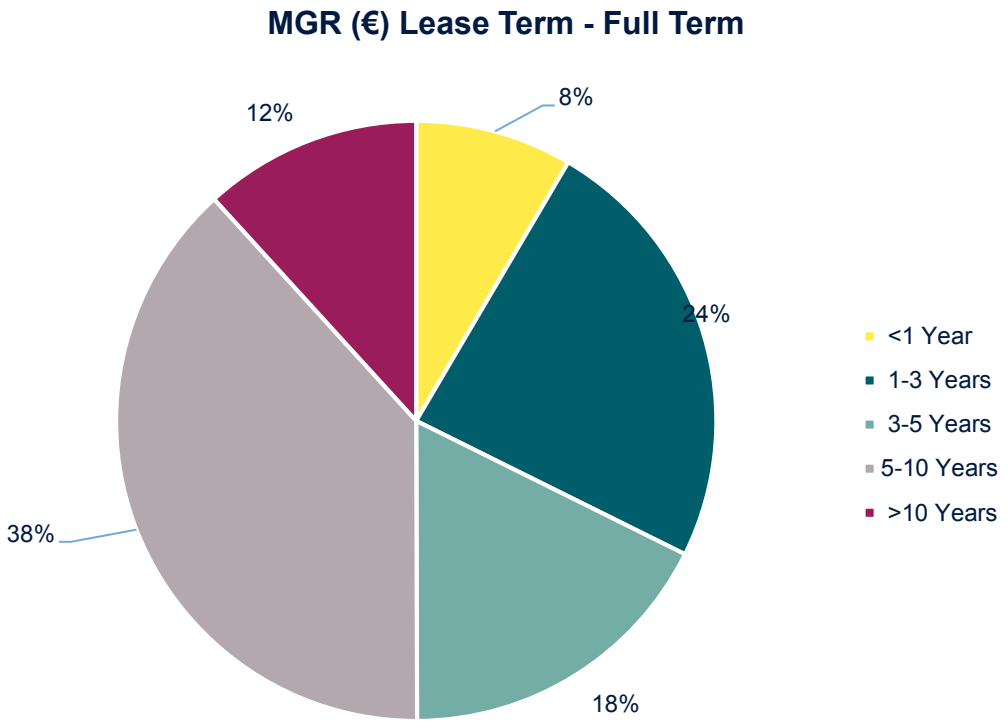


The tenant mix is well diversified with a focus on fashion. This is a standard mix in Spanish shopping centres. It should be noted that besides the 37,846 sq m GLA that is the subject of this valuation, the scheme includes an El Corte Ingles department store with an approximately 35,000 sq m that also includes a hypermarket.



2.10.3. Lease Expiry Profile

The below table shows the breakdown of the remaining lease term (not taking into account break options) with regards to floor area at the centre:

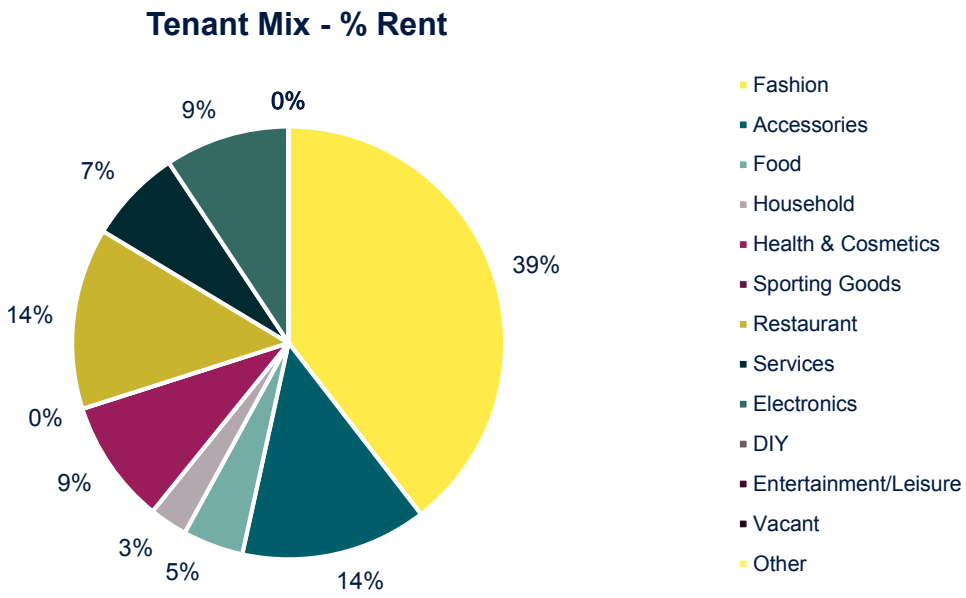


As can be seen, 12% of the floor space based on the contracted rent expires in over 10 years, but 32% will expire in less than 3 years. As would be expected, the larger units have longer lease terms in general with 56% of the minimum guaranteed rents expiring in 5 to 10 years.

For the purpose of this valuation, we have incorporated void for vacant units between 6 to 20 months and on the termination of leases of the tenants that we assume will leave the centre we have included a 5 month expiry void.

2.10.4. Rental Levels

The graph below shows the distribution of income (not including rental discounts) between the different types of occupier.



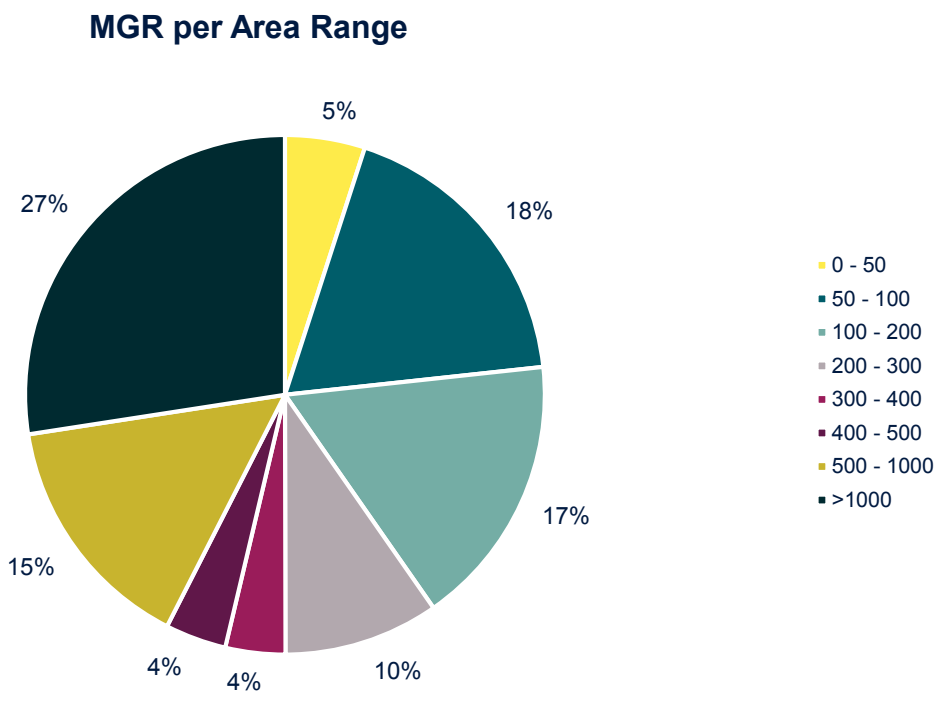
Fashion & Accessories accounts for 34% of the total GLA (based on the current leased area of 35,737.17m²) and 39% of the total income.

The table below only accounts for the income from the retail units occupied at the valuation date. It shows that the Health & Cosmetics and Accessories currently have the highest MGR per sq m and that Fashion and restaurants have highest number of units.

Retail Use	Rent (€/annum)	Area (sq m)	Average rent €/m²/month	Units
Fashion	3,435,748	11,534	24.8	27
Accessories	1,208,831	2,417	41.7	20
Food	393,810	1,495	21.9	5
Household	247,173	810	25.4	7
Health & Cosmetics	805,269	2,101	31.9	15
Sporting Goods	576,632	4,044	11.9	2
Restaurant	1,178,113	4,847	20.3	30
Services	611,586	2,868	17.8	12
Electronics	811,148	3,829	17.7	9
	9,268,310	**36,238**	**21.3**	**140**

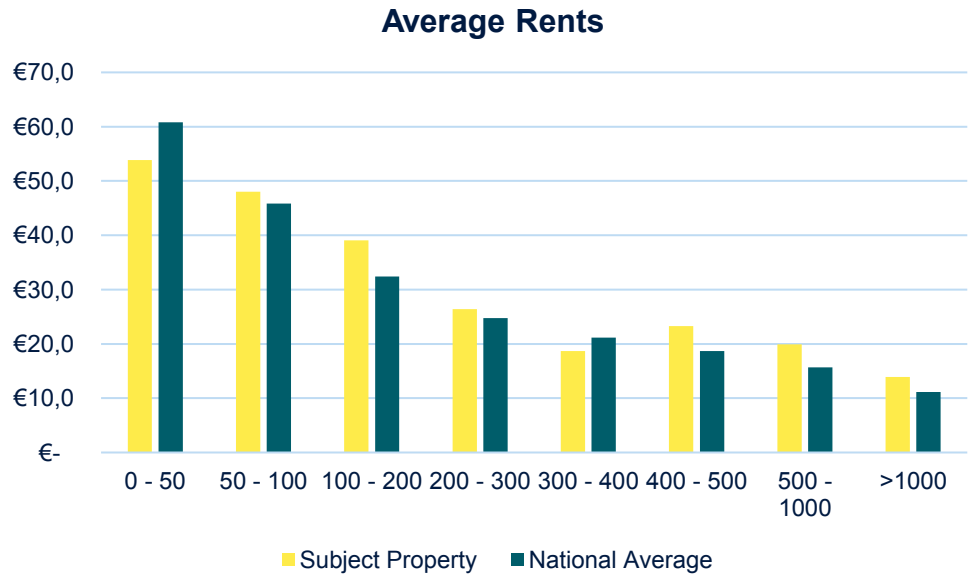
The table below shows the distribution of income and areas (including vacant space) between the different area bands.

Range		Number of units	Area (m²)	Let Area (m²)	Vacancy Rate (%)	MGR per annum (€)	MGR €/m²/month	Market Rent per annum (€)	Market Rent €/m²/mnth
0	50	36	905	760	16.02%	489,135	53.6	557,175	51.3
50	100	46	3,415	3,220	5.70%	1,843,554	47.7	1,878,802	45.8
100	200	25	3,567	3,567	0.00%	1,680,788	39.3	1,463,925	34.2
200	300	13	2,993	2,993	0.00%	948,567	26.4	868,681	24.2
300	400	7	2,375	1,633	31.25%	366,482	18.7	563,042	19.8
400	500	3	1,338	1,338	0.00%	373,668	23.3	350,794	21.8
500	1000	11	7,122	6,162	13.48%	1,477,423	20.0	1,637,474	19.2
1000	6000	7	16,132	16,132	0.00%	2,695,955	13.9	2,165,964	11.2
		148	**37,846**	**35,804**	**5.39%**	**9,875,572**	**23.0**	**9,485,859**	**20.9**



With regards to the income according to the area range, we can see that over 27% of the rental income is achieved from units over 1,000 m².

Please see the below graph which indicates the rents achieved at the subject property against the Spanish average which we have registered in our database:



The rental figures show that on the whole the centre is let at a good level, not distant from the national average. We must point out that there rental discounts in place.

Taking into account the passing rents, sales performance and rental values achieved in similar type centres with comparable catchments, we have estimated the Market Rental Value of 9,390,503 €
Euros.

2.11. Sales Analysis

We have been provided with information regarding sales figures from July 2015 to June 2018. We have based our calculations on the total sales at the subject property for the last 12 months of sales. The reported sales amount to **60,660,734 €**, which breaks back to 2,619 €/m² based on the GLA reporting sales (23,159 sq m) - due to tenant rotation or tenants not reporting sales).

The below table summarizes the rental income and sales grouped by activity type:

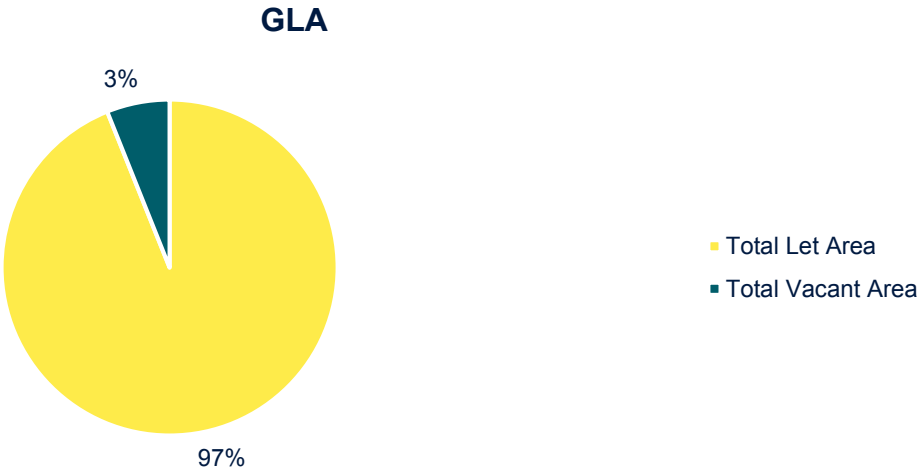
Retail Use	Total Area	Total sales	Annuall rent	R/S ratio	% of Area	% of Sales	% of Rent	Sales per sq m
Fashion	10,832	22,268,081	3,231,666	14.51%	46.77%	36.71%	46.06%	2,056
Accessories	2,339	6,961,653	1,167,777	16.77%	10.10%	11.48%	16.64%	2,976
Food	123	1,116,161	106,211	9.52%	0.53%	1.84%	1.51%	9,074
Household	799	1,926,124	245,232	12.73%	3.45%	3.18%	3.50%	2,411
Health & Cosmetics	1,387	3,902,633	588,481	15.08%	5.99%	6.43%	8.39%	2,813
Sporting Goods	490	913,787	137,298	15.03%	2.12%	1.51%	1.96%	1,865
Restaurant	723	3,029,740	245,070	8.09%	3.12%	4.99%	3.49%	4,188
Services	2,637	3,122,632	483,186	15.47%	11.38%	5.15%	6.89%	1,184
Electronics	3,829	17,419,923	811,148	4.66%	16.53%	28.72%	11.56%	4,550
	23,159	**60,660,734**	**7,016,068**	**11.57%**				**2,619**

In general sales levels are comparable to similar secondary shopping centres in the Spanish market that have to face tough competition.

The below table highlights the rental income grouped by effort ratio bands:

R/S Ratio Range	0-5%	6-10%	11-15%	16-20%	21-25%	> 25%
Total Rent (Contract)	513,121	1,569,664	965,112	2,248,383	876,377	843,410
% of Total Rent	7.31%	22.37%	13.76%	32.05%	12.49%	12.02%

Effort ratios vary according to the use and tenant with some tenants such as cinemas or smaller fashion units being comfortable with rent to sales ratios of c. 20% whilst anchor tenants such as the Inditex brands demand from landlords' rental discounts when their rent to sales ratio is over 10%. We have analysed the rent to sales ratio of the tenants individually and have assumed in our valuation that tenants with high effort ratios will either renegotiate rents to a lower level or leave at the next break option.



The total vacant space represents 3% of the GLA at the centre.

2.12. Minimum Guaranteed Rents

The Minimum Guaranteed Rent is the sum of all current passing rents for the centre and amounts to € 9,826,016 as per the tenancy information provided by the borrower.

The MGR does not include turnover rent (Detailed in Section 15) and similarly it does not include extra income from temporary stands, cash machines and kiosks etc (Detailed in Section 16).

Rental Discounts and Concessions

We have been provided with rental discount information and we have analysed the information provided to us and incorporated it as a % of the gross rents. We have therefore incorporated the following rental discounts into our calculations:

Year	€ per annum	% of MGR
Year 1	1,052,881	12%
Year 2	621,800	7%

Year 3	486,777	5%
Year 4	489,559	5%

We have included the headline rent into our tenancy schedule and adjusted the stepped rents within the above percentage discounts.

Landlords facing retailers with falling sales were forced to grant rental discounts so that rents were kept in affordable levels for tenants that were becoming increasingly strained. With sales improving lately we have been witnessing the reduction of the rental discounts throughout shopping centres in Spain, however it should not be expected that they will cease to exist.

We have conducted a unit by unit analysis of the effort ratios in order to determine if the rental discounts will be extended or expire. Within this estimation it is also included eventual free rent periods given to new tenants or to existing tenants renewing their fit-out formats.

2.13. Turnover Rental Income

As per the information provided to us, we have estimated on Year 3 of our cash flow an allowance for Turnover Rent of €8,844 and have included in our valuation an income allowance for this amount.

2.14. Other Income

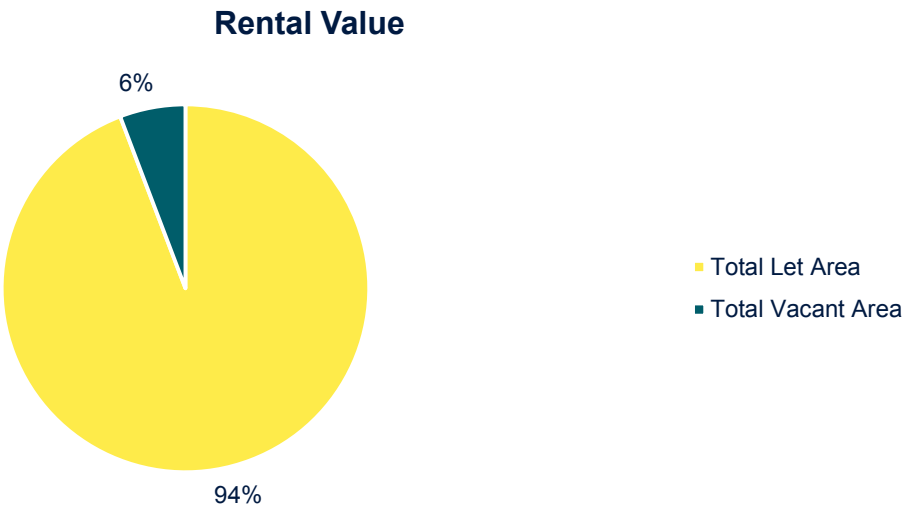
We have been provided with the details of the budget for 2018 for Other Income which is in the region of 194,351 Euros. Other income received from the letting of common areas for temporary stands, cash machines, public telephones, advertising (Mall Income). For the purpose of our valuation we have provisioned 194,351 Euros for mall income.

2.15. Gross Income

The following table shows the Gross Potential Rent for the centre by including the market rents for the vacant units.

Income	€ per annum
Passing Rent:	€ 9.874.492
Market Rents on Vacant:	€ 590.804
Turnover Rent:	-
Mall Income:	€ 194.351
Parking:	€ -
Other:	€ -
Total	**€ 10.659.647**

As can be seen in the chart below, the vacancy represents 6% of the total potential rent.



2.16. Service Charges

We understand the service charge budget for the subject property is 3,174,136 euros per annum equating to 6.95 €/m²/month based on the total GLA (37,846 sq m) which is an average figure for this type of property. Of this amount and according to the information provided to us, 402,968 Euros is non-recoverable due to the existing contractual limitations on the Media Markt, Decathlon and Smile Fit units.

Aside from the service charge budget there is a provision for Real Estate Tax at 782,613 euros per annum. Of this amount and according to the information provided to use, 219,783 euros is non-recoverable due to contractual limitations on the Media Markt, Decathlon, Zara and Smile Fit units.

Additionally, there is a service charge amount that cannot be recovered from the vacant units and subsequently would be borne by the landlord. This amount varies according to the occupancy rate of the property.

2.17. Non-Recoverable Costs

We have been provided with the non recoverable costs information. We have based our estimations on the subject property performance, on market standards and on the information provided to us.

Please see the table below for a breakdown of the non recoverable costs:

Non recoverable costs (Year 1)		
Reletting Fee (on new lettings)	12.00%	% of Market Rent
Renewal Fee (on renewals)	2.00%	% of MGR
Management Fee	2.00%	% of MGR
Management Fee on ToR	10.00%	% of Turnover Rent
Management Fee on Mall Income	15.00%	% of Mall Income
Rental Concessions	11.55%	% of MGR
Real Estate Tax (Non-recoverable)	€ 219,783	Annual amount
Serv. Charge (Non-rec. on Caps)	€ 402,968	Annual amount
Bad Debt	0.50%	% of MGR

Furthermore, there are costs resulting from non-recoverable service charge on vacant units, contractual caps and rental concessions, as in other operational centres. Please see the below table for a breakdown on the yearly variation between the Gross Income and the non recoverables for the subject property:

	Total Gross Income	Total Non Recoverable costs	% of Total Income	NOI
Year 1	8.860.552	(1.213.788)	14%	7.646.765
Year 2	9.063.182	(1.565.696)	17%	7.497.486
Year 3	9.884.253	(1.066.190)	11%	8.818.062
Year 4	10.045.410	(1.067.605)	11%	8.977.806
Year 5	10.301.301	(1.078.093)	10%	9.223.208
Year 6	10.543.917	(1.135.780)	11%	9.408.138
Year 7	10.843.338	(1.200.676)	11%	9.642.663
Year 8	11.148.177	(1.406.220)	13%	9.741.957
Year 9	11.507.748	(1.263.505)	11%	10.244.243
Year 10	11.860.089	(1.248.332)	11%	10.611.757

We have therefore, incorporated a Net Operating Income of €7,646,765 into the first year of our valuation.

2.18. Capex

We have been provided with a total 4-year Capex plan for the centre as detailed below which includes the refurbishment plan.

The works are split into two concepts:

1. Facade Refurbishment
2. Key Tenant Re-anchoring

Facade Refurbishment will take place from 2019 to 2021 and will include the following works:

- New white glass facade at entrances with LED mesh inside.
- Metal structure with ventilated facade system with ceramic tiles.
- New polished stainless steel profile cladding system.
- Removal of graphics from existing glass facade.
- Additionally, a light refurbishment was considered to improve and modernize the overall image of the centre, to start in Q3 2021 (€1M).

The Key Re-anchoring of Tenants will take place between Q1 & Q4 2020 and will include the following:

- New Zara unit of more than 3,000 sqm GLA, adding to its current area the back of the +Vision unit, Stradivarius unit (L162) and the emergency hallway which will be relocated.
- Negotiation and reduction of +Vision unit (L156/158), in order to improve and optimize Zara's unit layout.
- Relocation of Stradivarius to new unit 1.66+1.67+1.68 (circa 800 sqm).
- Relocation of Pull&Bear to unit 1.63-1.64.
- Relocation of Oysho to unit 1.09-1.11, previously occupied by Pull&Bear.
- Creation of two units (643 sqm and 526 sqm) for a toy store and a pet store.

The following table outlines the total costs provisioned for the works and timescales.

PROJECT	TO BE INCURRED	2019 Q1	2019 Q2	2019 Q3	2019 Q4	2020 Q1	2020 Q2	2020 Q3	2020 Q4	2021 Q1	2021 Q2	2021 Q3	2021 Q4	2022 Q1	2022 Q2
Total	**8,106,856 €**	**162,500 €**	**162,500 €**	**162,500 €**	**162,500 €**	**212,500 €**	**1,800,334 €**	**625,050 €**	**3,818,972 €**	**- €**	**- €**	**250,000 €**	**250,000 €**	**250,000 €**	**250,000 €**
Inditex brands reanchoring	5,806,856 €					50,000 €	1,637,834 €	462,550 €	3,656,472 €						
Façade Repair and light refurbishment	2,300,000 €	162,500 €	162,500 €	162,500 €	162,500 €	162,500 €	162,500 €	162,500 €	162,500 €			250,000 €	250,000 €	250,000 €	250,000 €

We have assumed that the provided budget accurately reflects the costs required to complete the building works as specified above.

03.
Market Commentary

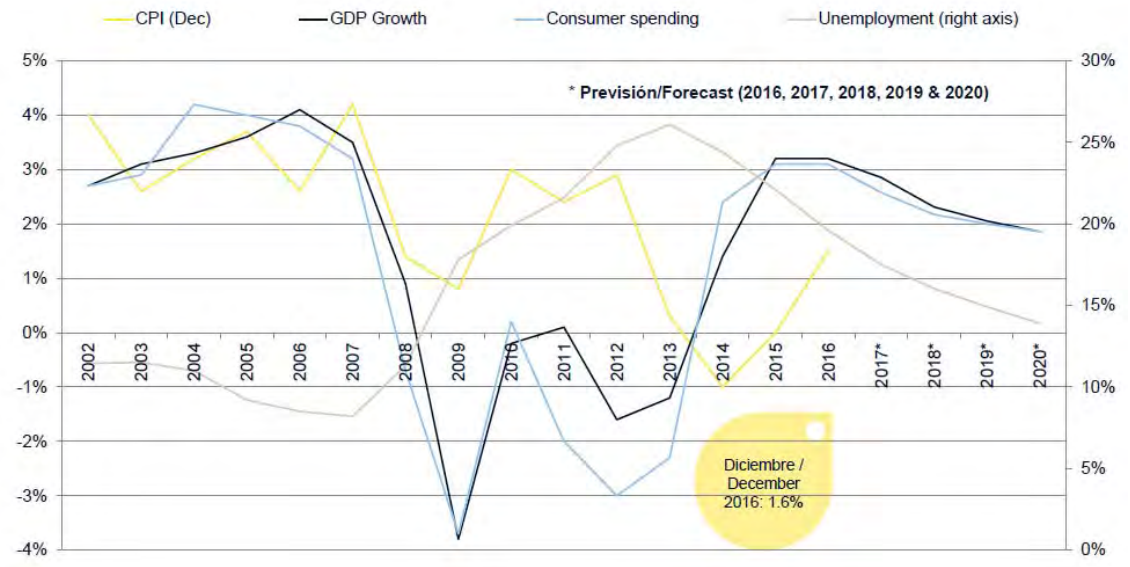
03. Market Commentary

3.1. Macro Economic Data

The Spanish economy is set to maintain the growth trend it started two years ago despite the difficulties experienced both at a national and international level. According to the latest data published by Focus Economics GDP rose by 3.2% in Q4 2016, resulting in a 3.2% growth in GDP over the year as a whole. This was in line with predictions from Focus Economics, FMI and Eurostat.

Predictions for the next few years continue to be positive, with GDP growth expected to exceed 2%. A gradual slowdown has been suggested due to the correction of some imbalances, such as the recovery of external competitiveness.

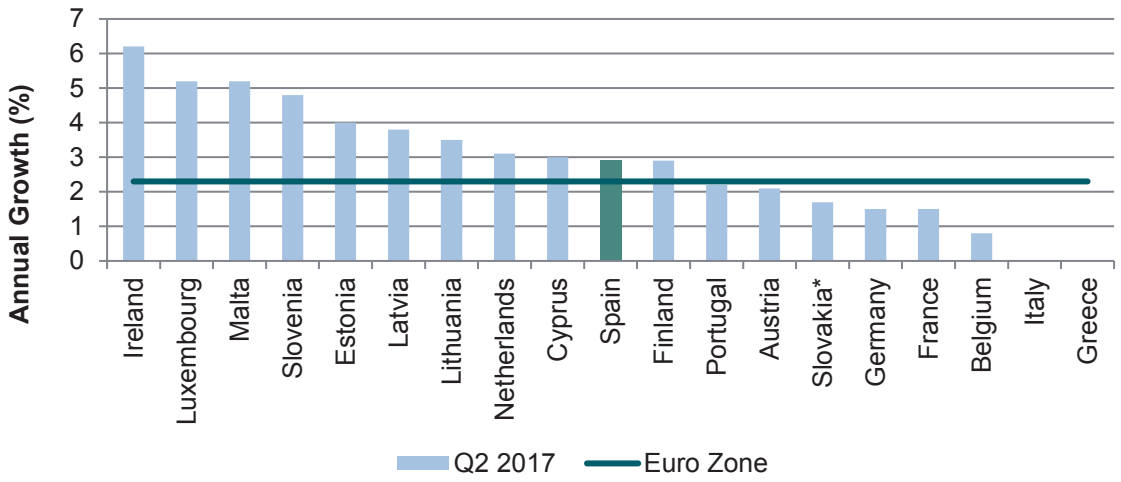
Main Economic Indicators in Spain



Source: INE / Focus Economics

On a European level, Spanish GDP growth came in 3.1% above the Eurozone average which is 2.3% (Source: Eurostat). Moreover, Spain holds eight place in the GDP growth ranking but ahead of some of the major players in the European economy such as Germany, France or Italy.

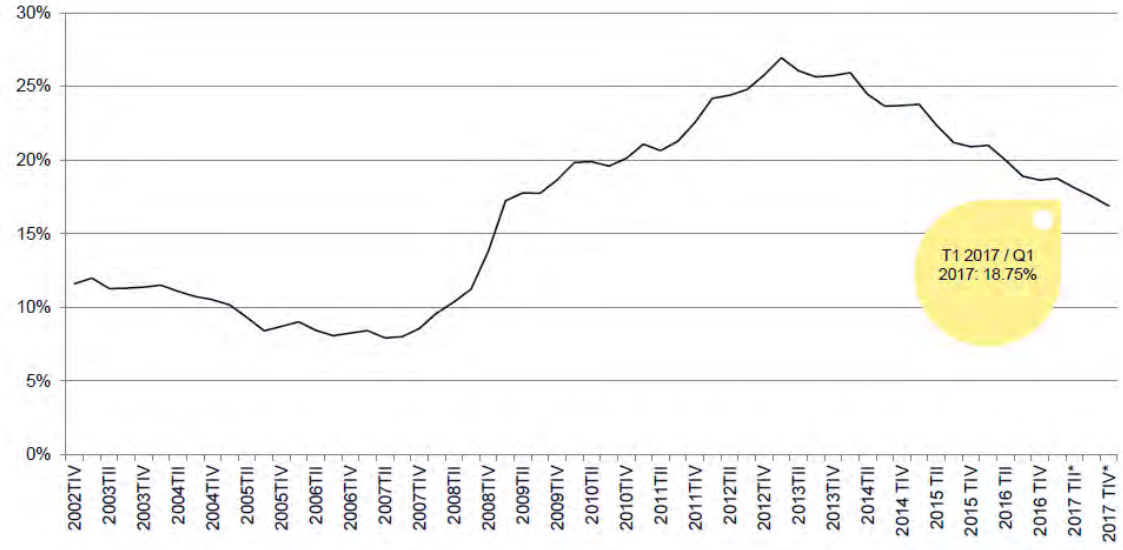
GDP Growth – Euro Zone



Source: Savills Research

According to INE, the number of those in employment in Q2 2017 rose to 18.8 million, 2.8% up y-o-y and taking the unemployment rate to 17.22%, which although remains high represents the 15th consecutive quarter drop. All this is accompanied by an improvement in the official figures for the number of social security registrations published by the Ministry of Economy and Taxation. In August 2017, there was a total of 18.3 million people registered with social security, representing a 3.4% rise y-o-y.

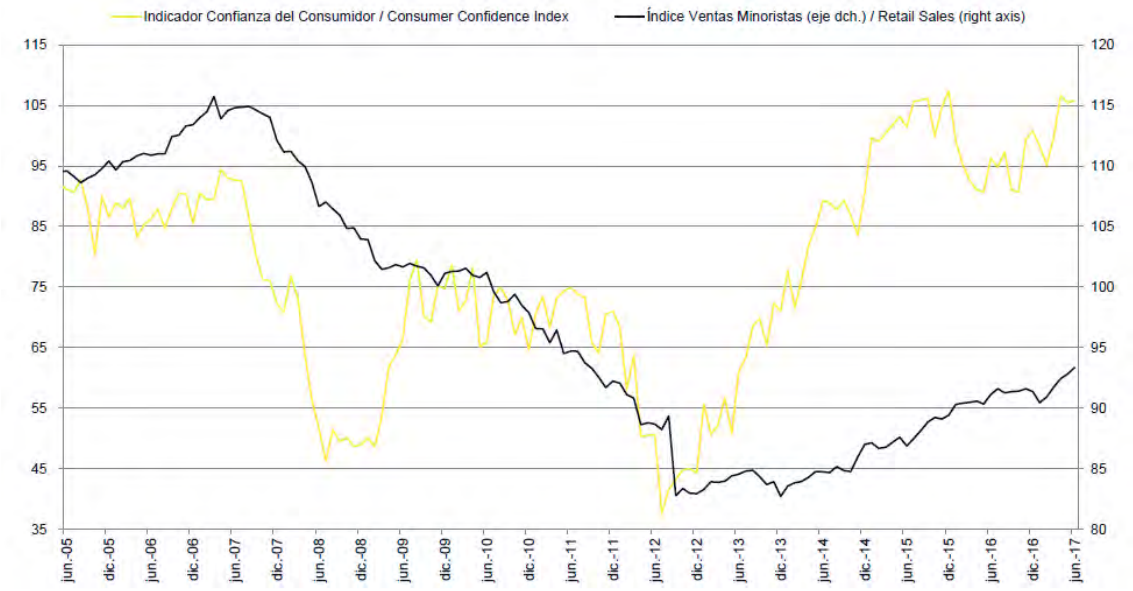
Unemployment Rate



*Source: INE/*forecasts (Focus Economics July 2017)*

Domestic demand remains one of the foundations of the economic recovery, and has been mainly been boosted by the improvement in household consumption. Low interest rates, a falling CPI and tax cuts, amongst other factors were the main causes of the increase in household purchasing power, which in turn took consumption up to 3.5% in Q2 2017 according to INE. This improvement in household consumption was reflected in retail activity, which is continuing the upward trend it began in 2014 and is generating some promising figures, with 2.4% y-o-y growth.

Consumer Confidence Index



Source: CIS/INE

For the first time since the start of the economic recovery in 2014, the trend in consumer confidence was reversed in early 2016. The political uncertainty caused since the December 2015 general election led to a decline in consumer confidence, 100.7 in December 2016 according to CIS. In spite of this, the January – May 2016 accumulated figure remained above the historical average (recorded since 2005), coming in at 93.72 compared with the average of 75.92.

The latest data released suggests that consumer confidence is beginning to recover from the downward trend. In 2017 consumer confidence has seen a sharp rise, matching the highest level achieved (recorded since 2005) in April 2017 at 107. This is likely to have been fuelled by increased stability surrounding the government. In June 2017 consumer confidence was measured to be 106, 10 more points than in June 2016. This is appears to be indicative of a wider trend of improving consumer confidence levels.

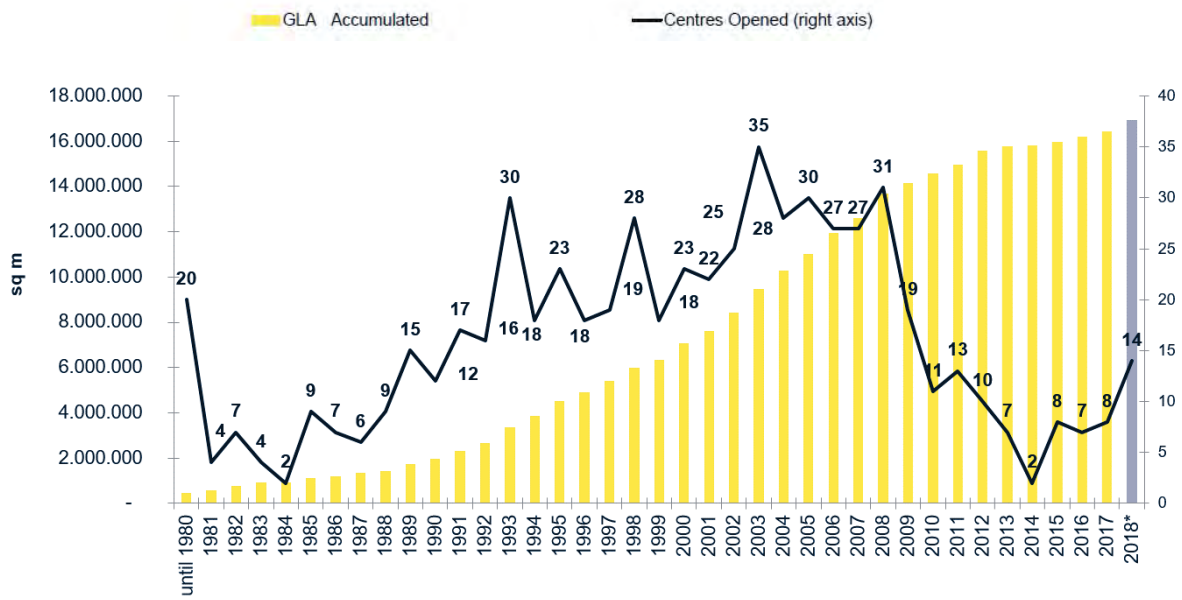
Despite these promising market conditions, the ECB still considers that the Eurozone's growth and inflation are weak and so will keep interest rates at the historic low of 0%. Any changes to this decision would be made after the results of the elections in France, Germany and the Netherlands, who together represent 40% of the European economy.

3.2. Retail Market in Spain

3.2.1. Overview

The shopping centre concept started in Spain at the beginning of the 1970s, with the opening of a number of hypermarkets. Since then there has been a fairly continuous trend in the opening of new centres, as can be seen in the graph below:

GLA Accumulated and Quantity of Centres Opened (1980 – 2018*)



*Source: AECC; * Forecasts*

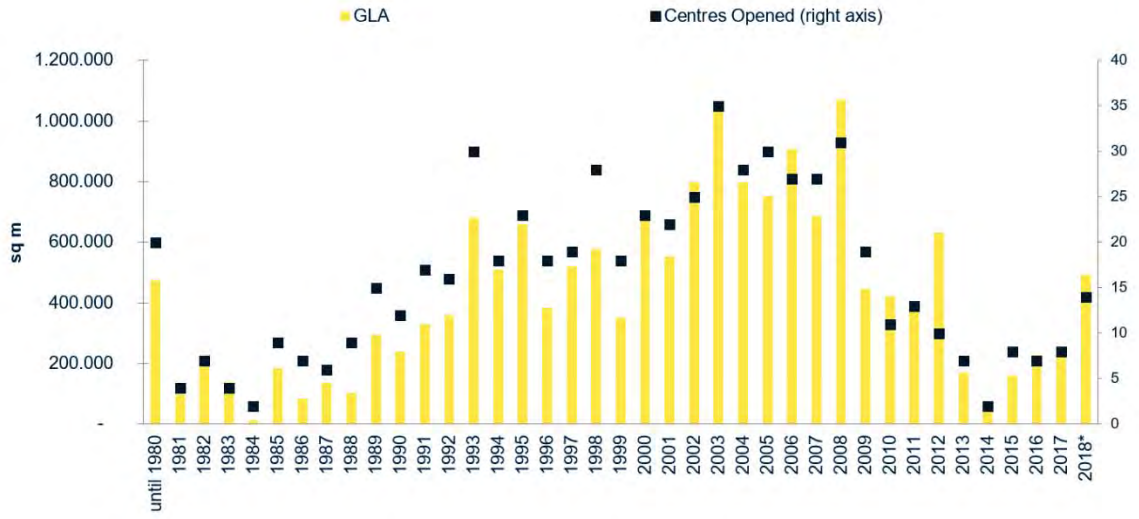
During the last 15 – 20 years, the evolution of shopping design and retailing in Spain has led to an increasing trend away from the traditional hypermarket-based schemes towards the development of new, larger "second generation" centres. In addition, there is an increasing number of specialized projects focusing on retail warehousing, factory outlets and leisure. The economic crisis has also led operators and developers to consider ways of diversifying their retail provisions and means by which they can distinguish themselves from the competition.

Shopping centres compete in a global, multi-channel and demanding context. Many managers have had to evolve their business by attracting new firms according to customers' needs. The model from the 1980´s based its main activity on hypermarkets and shops. Later, in the 1990s, shopping centres were required to adapt their activity to a mixed business model with three pillars: hypermarkets, leisure and specialty shops.

85% of the shopping centres in Spain are now more than 10 years old, this is a clear indicator of the high level of obsolescence of the retail stock and highlights a need for reform, to improve and expand the existing shopping centres in the country. The remodeling of the traditional concept of shopping centres is focused on the wellbeing of its users and the ability to capture and retain consumers through differentiation from the competition. Among the most common changes is the increase of space dedicated to entertainment/leisure and gastronomy purposes, with a gross lettable area (GLA) increase of almost 15% in just a few years (according to internal data). This increase in the multipurpose use of space is best evidenced by Parques Reunidos

who are building aquariums in two of their shopping centres (Thader, Murcia and Xanadu in Arroyomolinos, Madrid) to showcase various marine species.

Annual GLA opened in Spain (1980 – 2018*)

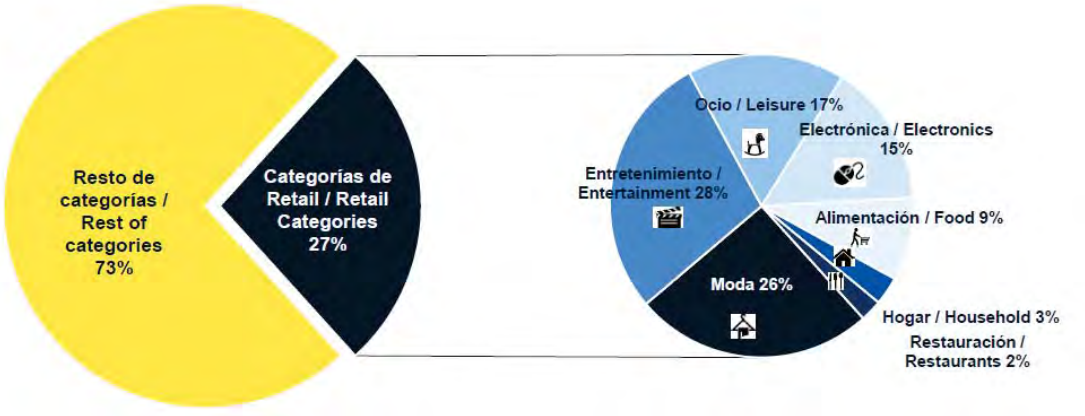


*Source: AECC/ * Forecasts*

The graph above clearly illustrates the peak of the market in 2008, when the GLA of opened and extended centres surpassed 1,000,000 sq m. There was a fairly steady decline following this peak, both in terms of centres completed and GLA added, but this downwards trend levelled out in 2014, with a recovery beginning in 2015 and 2016, which is expected to continue in 2017 and into 2018 and beyond.

During 2016 217,000 m² of shopping centre space was opened, 72,000 m² more than in 2015. Parque Nevada in Granada and FAN Mallorca were the largest shopping centres that opened at 85,000 m² and 65, 787 m² respectively.

E-commerce Trade Volume Share (2016 Q1 to Q3)



Source: CNMC (Comisión Nacional de los Mercados y La Competencia)

The internet has now truly established itself as a medium for buying and selling goods. Analysis of the digital society by Eurostat shows that 82% of Spanish households have an internet connection and 81% of the population between 16 and 74 years has accessed the network at least once in the last 13 months, 76% of whom are frequent users (at least once a week).

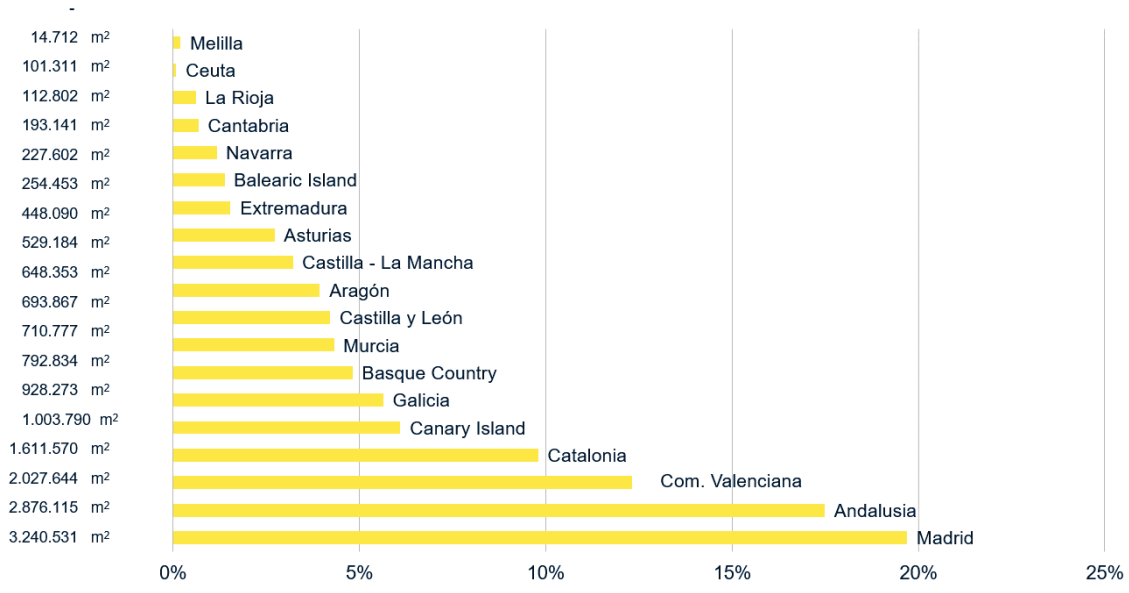
Despite the rapid advance of e-commerce it must be noted that retail only has a 27% share of the goods and products that are traded on the internet. Of this 27% fashion makes up over a quarter of sales. This is likely to be due to the development of brand-specific apps and home delivery increasing the ease of buying clothes online. As technology evolves and new start-ups emerge the retail sector is likely to increase its share of e-commerce trade. Evidence for this is provided by the new start-up Deliveroo, which is allowing restaurants to trade online in addition to in their physical context.

3.2.2. Supply

Total retail stock in Spain currently amounts to around 16.08 million sq m, on a GLA basis. This figure is inclusive of shopping centres, outlet centres, leisure centres and retail parks but is exclusive of high street retail units and retail warehouses constructed around a retail area in out-of-town locations. During 2016, a total of 228,000 sqm of new GLA was opened across all new development projects. This equates to an almost 96% rise in comparison to 2015 when 145,000 sqm of new GLA was opened.

During the 2000s the total floor area of retail assets grew at a strong rate, supported by a favourable economic climate and easily accessible credit. Following the financial crisis this rate slowed significantly. Following the recovery, the annual growth rate of new GLA has been 1.5% since 2013.

GLA in Spain by Autonomous Community (%)



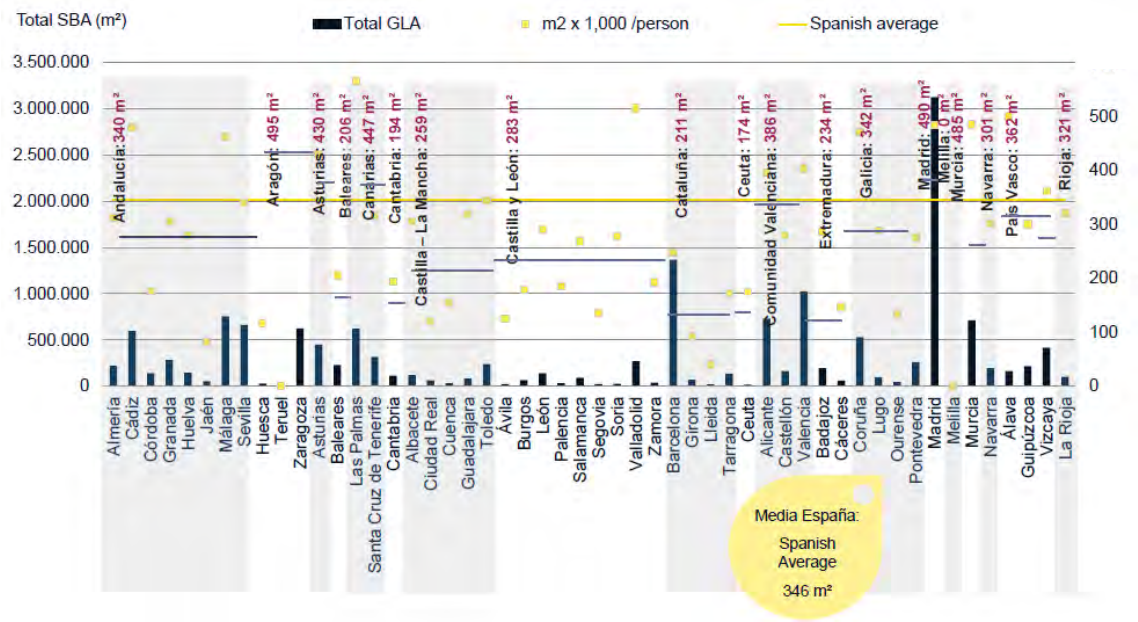
Fuente / Source: AECC

Source: AECC

The graph above shows that Madrid has the greatest amount of GLA in Spain at 3,170,570sqm, as would be expected of a capital. However, the graph does not take into account the size of each municipality and so the graph below, which depicts GLA per

person, is a better representation of how GLA is spread across the country. This graph also breaks down each region into its major cities, giving some surprising results. Barcelona, for example, has less than the Spanish average of 346sqm GLA per person. Valladolid has a greater GLA per person, at 500sqm, than Madrid which has 490sqm. These results show that there are other factors in addition to population size, and indeed level of tourism, that determine the retail capacity of a region.

GLA per province in Spain

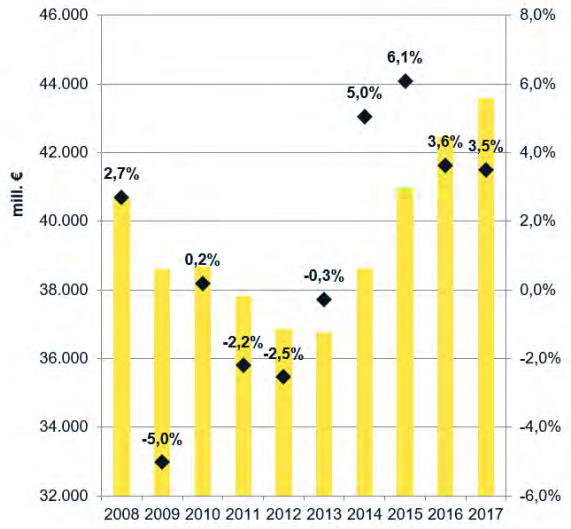


Source: AECC/INE

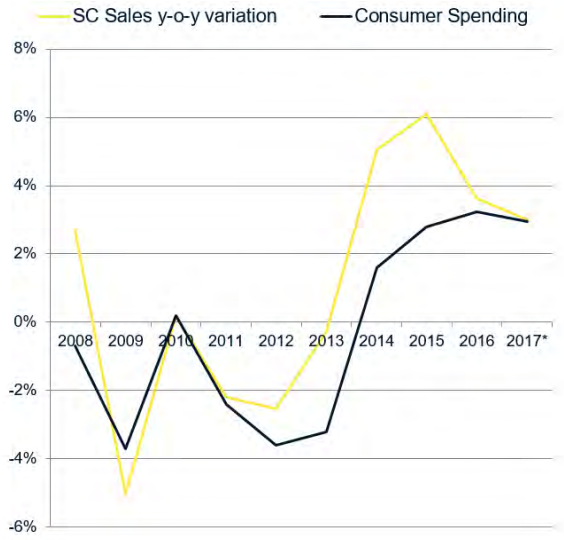
3.2.3. Sales

The graph below displays the annual sales figures. It is worth noting that 2015 is the year where sales, reached pre-crisis levels. In 2016 annual sales grew steadily by 3.6% to reach 42,464million euros, this provides evidence for the positive momentum currently being experienced by the sector. This is being driven by the recovery of household consumption, macroeconomic improvement and a record number of tourists visiting the country last year.

Annual Sales (2005 – 2016)



Fuente / Source: AECC



Fuente / Source: AECC / INE

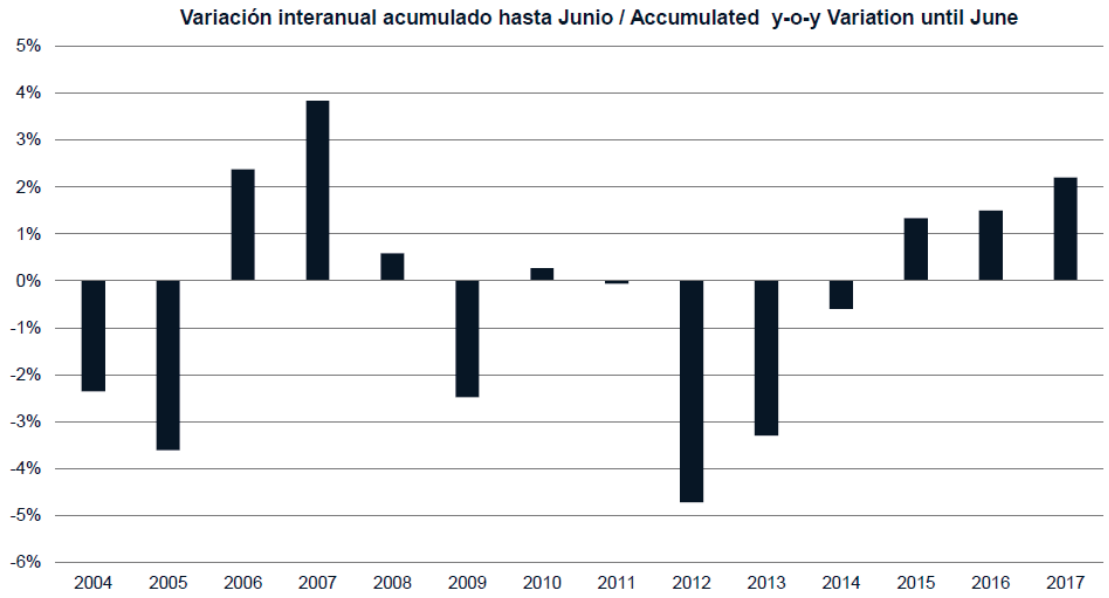
Source: AECC/INC

3.2.4. Footfall

2016 was the second consecutive year of an increase in footfall to shopping centres, according to the Shopper Trak index. Overall in comparison to 2015, 2016 recorded about 1% more traffic. December 2016 recorded a footfall level almost 3% lower than the equivalent data in December 2015 however this is probably due to a number of bank holidays falling on the weekend, therefore eliminating extra shopping days.

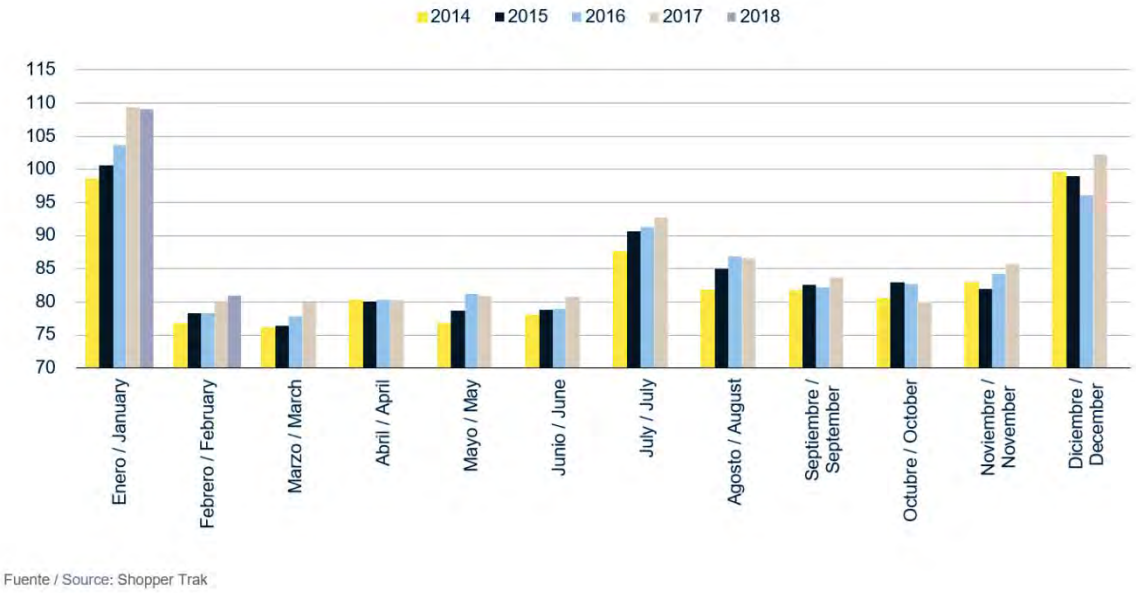
The data available for the first half of 2017 suggests that footfall in shopping centres has risen once again. From February to June footfall has remained constant and has not been subject to the monthly fluctuations that have been experienced in previous years.

Spanish Footfall Index; Accumulated y-o-y Variation

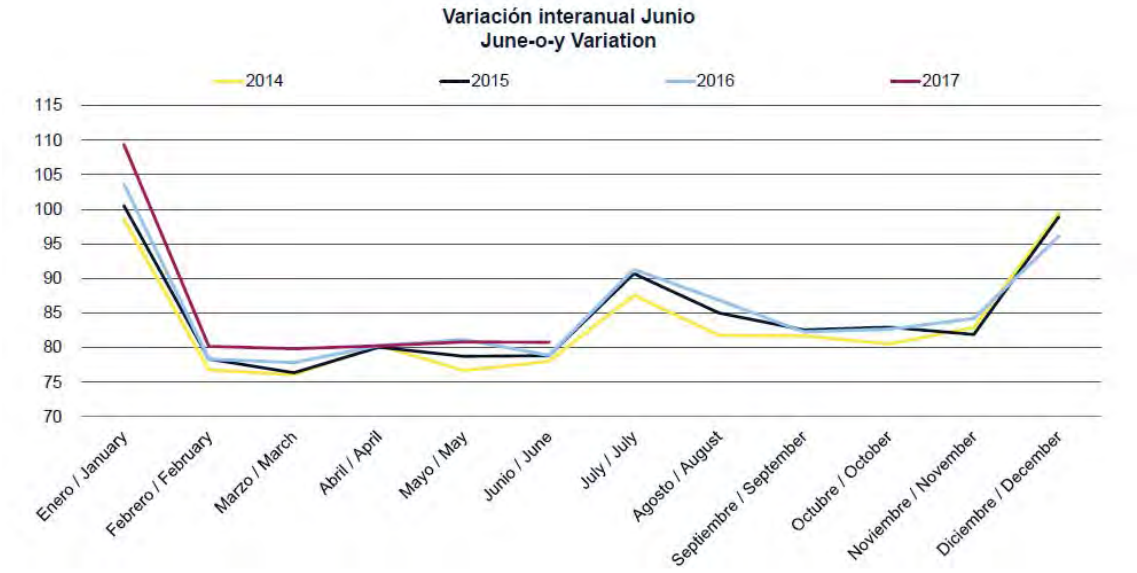


Source: Shopper Trak

Spanish Footfall Index (2014 – 2018)



Fuente / Source: Shopper Trak



Source: Shopper Trak

3.2.5. Development Pipeline

Despite the economic growth of recent years, the steady decline in the unemployment rate, the increase in household spending and, consequently, the volume of retail sales, as well as optimistic forecasts for the coming years, there has not been a high level of development of new retail projects. This is mainly due to difficulties in obtaining finance, which are now beginning to ease.

In spite of this, the Spanish property market will continue to attract foreign investment over the upcoming years. One of the more significant sectors that will be of great importance to investors is that of shopping centres; over the period of 2015-2020 60 new centres are expected to open in Spain, adding nearly two million square meters of gross leasable area (GLA), a figure that contrasts with the five shopping centres which were opened in 2015 (115,000 square meters).

Over 2016-2017, approximately 500,000 sqm of new GLA was incorporated into the retail market, of which 92% corresponds to new shopping centres and the remaining 8% to the expansion of centres already in operation. The most active province regarding GLA expansions over 2018 will be Valencia with two large retail warehouse developments, Alfalfar Parc and Vidanova Parc. Madrid will have the largest new centre: Open Sky in Torrejón de Ardoz.

The following table presents the 15 forecasted openings for the market in 2018.

Forecasted Openings in 2018

	Openings / Aperturas					
	Provincia / Province	Ciudad / City	Nombre / Name	SBA / GLA	Categoría / Category	Promotor / Developer
1	Madrid	Torrejón de Ardoz	Open Sky Shopping Center	75,000	VL	Compagnie de Phalsbourg
2	Almería	Almería	Torrecárdenas	60,000	L	Bogaris Retail
3	Valencia	Alfafar	Alfafar Parc	57,300	RW	Agrupación de Interés Urbanistico Alfafar Parc
4	Zaragoza	Zaragoza	Torre Village	56,500	Outlet	Iberebro
5	Valencia	Sagunto	Vidanova Parc	45,000	RW	Lar España Real Estate
6	Castellón	Castellón	Estepark	32,000	RW	Fyrtarn Family Office
7	S.C. de Tenerife	Adeje	Parque Comercial Barranco Las Torres Fase I	32,000	RW	Leroy Merlin y Tropicana Atlántico
8	Jaén	Jaén	Jaén Plaza (1ª fase)	28,000	RW	Grupo Alvores
9	Sevilla	Sevilla	Torre Sevilla	24,625	M	Puerto Triana, S.A.U.
10	Barcelona	Premia de Mar	Marina Port Premiá	18,000	S	Marina Port Premià
11	Navarra	Tudela	Calchetas	15,883	RW	Inmuebles Calchetas, S.L.
12	Malaga	Malaga	Plaza Mayor Designer Outlet	18,000	Outlet	Mc Arthur Glenn / Sonae Sierra
13	Barcelona	Sabadell	Park Sabadell	15,500	RW	Bogaris Retail
14	Madrid	Algete	Puerta de Algete	10,000	RW	Ten Brinke
15	Madrid	Pozuelo de Alarcón	Parque Comercial Somosaguas	4,345	RW	Corpfin Capital Real Estate
	Total openings / Total aperturas		15	492,153		

Source: AECC; Savills Research

3.3. Market Rent

The general sales increases have favoured a decrease in discounts and consequently a higher net income. Specifically, there has been an increase in sales between 4-5% and a 1% increase in footfall index in comparison to 2016. It is expected that this trend will continue in the future. Furthermore, it is expected that rental prices will increase due to low vacancy rates and a growing interest of operators, especially in prime shopping zones.

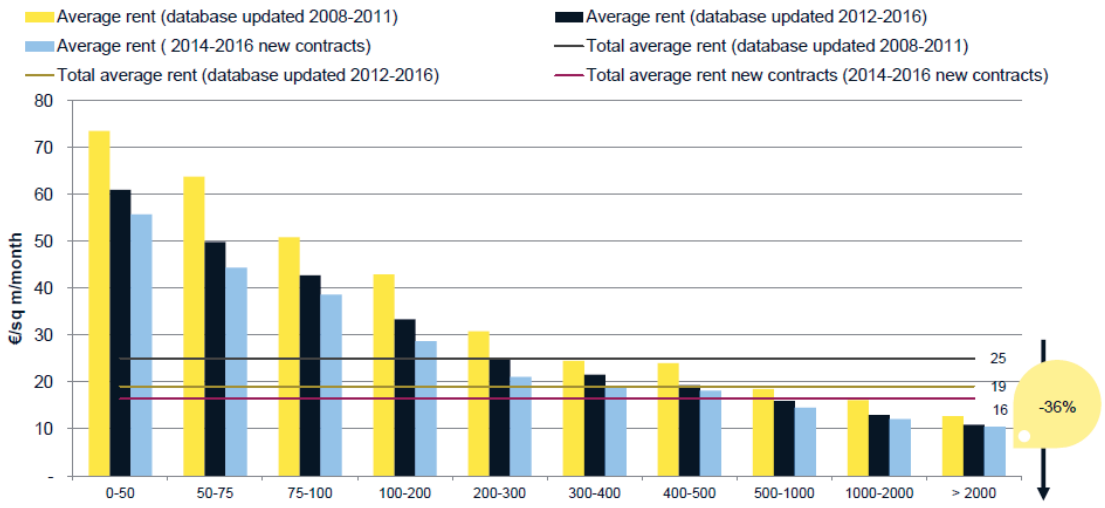
However, the results are dependent on the type of shopping centre, regardless of the good indicators and projections. The specific traits of each centre will also determine rental levels in the new leases. Prime shopping centres, with high occupancy rates and retailers waiting in the wings to snap up any unit that comes available, are seeing rents increase. The same can be said of consolidated centres, which are situated in secondary locations, but which are the leading centre in their direct catchment area. On the other hand, assets in provinces or towns suffering from oversupply and high unemployment rates are trying to attract new retailers via lower rents or incentives, which range from fit-out contributions, stepped rents and turnover rents, etc. There is even evidence of some centres financing small retailers to help them set up their business.

During the course of 2016, it was the ´prime´ shopping centres which were seen to benefit from the improved economic conditions. The improvement of sales in these centres has meant that rents have stabilized and even grown. Availability in the best shopping centres remains at around 3% -5%, while the level of availability in consolidated centres is closer to 10% -12%.

According to the Savills database, rents for the period 2012-2016 recorded an adjustment of 19% when compared with values from 2008-2011. Restricting the comparison to new contracts, the adjustment reaches -36%, which demonstrates the strong

adjustment developed in the years 2012 and 2013. As shown in the graph below smaller local areas have higher rents per square meter as is common in the shopping centre sector.

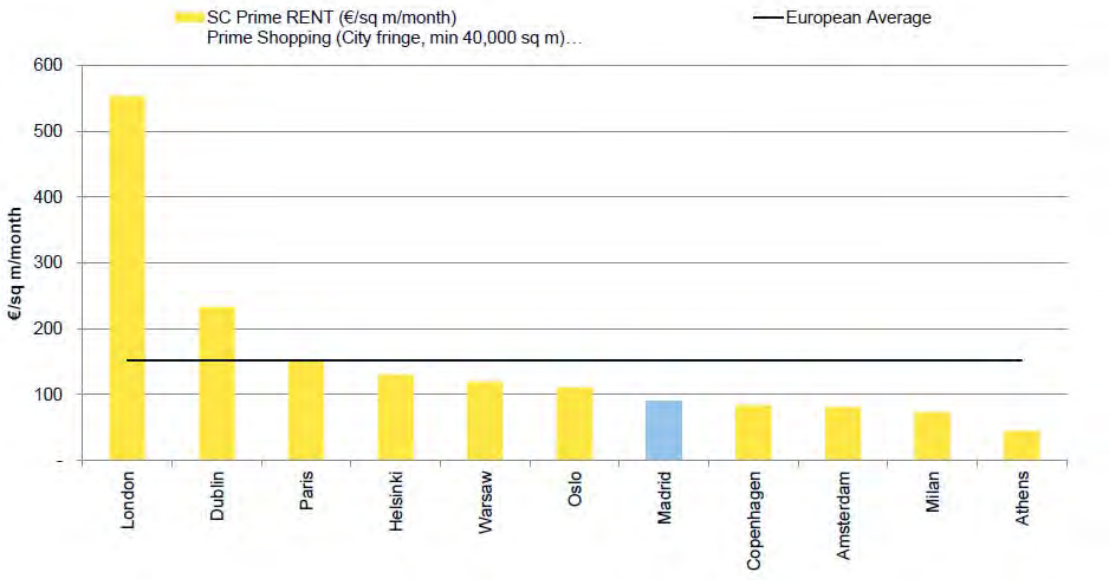
Average rent by size unit and time period



Source: Savills Research

Prime rents in shopping centres in Spain remain significantly below the European average. In 2016, they were more than 43% below the European average of €90 per sq m per month. The UK was the location where maximum rental levels were recorded, being almost €680 per sq m per month.

Prime Achievable Rents in Key European Cities (Q1 2017)



Source: Savills Research

3.4. Retail Investment Market

Over the past three years, shopping malls accounted for about 25% of the total investment volume. Trading volume in the retail market in 2015 reached 2,439 million euros, the highest figure recorded over the last 15 years, overtaking the market peaks that occurred during 2006 and 2014.

In 2017 the investment volume exceeded 3,500 million euros, dominated by commercial centres, followed by local commercial areas, and Hypermarkets. The investment volume increased by approximately 500 million euros compared to 2016.

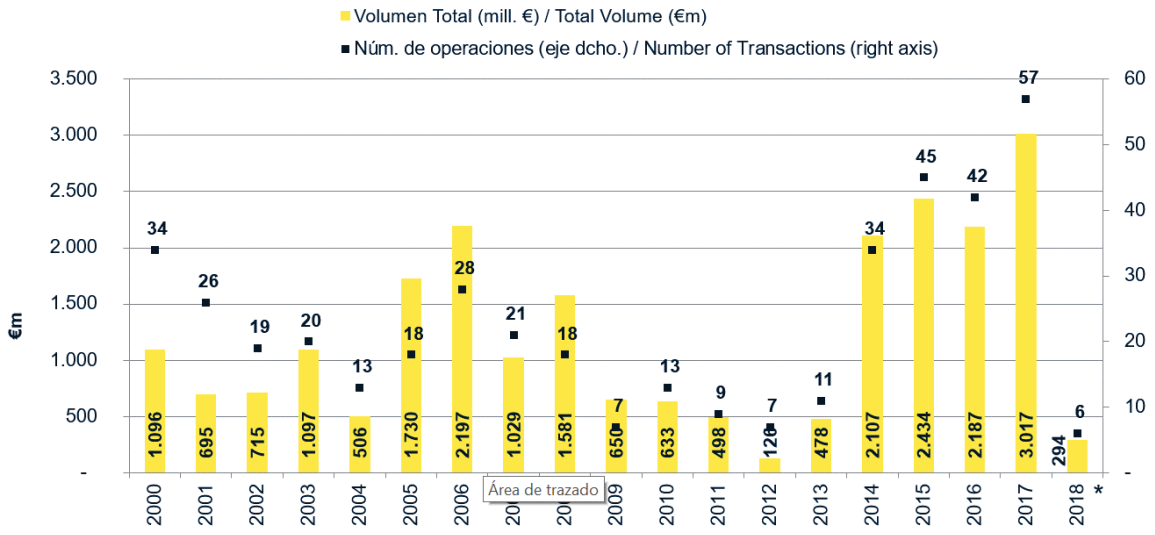
Among the main shopping centres sold in the last three years, the Nassica in Getafe was sold by KKR to Neinver and TIAA Henderson for 140 million euros, Megapark Baracaldo was bought by Lar Spain for a price of 170 million euros and Gran Vía de Vigo for 145 million. Oaktree and Diagonal Mar was acquired by Deutsche Bank for 495 million. Parque Corredor was acquired by ARES y Redevco in 2018. Investment activity has been boosted by the return of funding for such operations.

The major players in the investment market in 2017 were mainly institutional investors and Socimis, with a combined market share of 95% of the total investment volume. International investors accounted for around 65% of total investment.

During 2016 and 2017 Socimi and institutional investors including funds continued to be major players in the investment market. These investors have shown a high interest in ´prime´ and ´consolidated´ shopping centres, types with a limited supply of centres for sale, therefore the focus will be on assets with the greatest need for management.

The graph below shows that the total volume of investment deals for the first eight months of 2017 has already superseded the figure for the whole of 2016. The number of transactions in 2017 is also on course to improve on the number of transactions in 2016.

Retail Investment Deals – Retail Product 2000-2018* (Excluding HS)



Fuente / Source: Savills Aguirre Newman Research/ * February 2018

*Source: Savills Research/*until July*

Investment Trends and Outlook

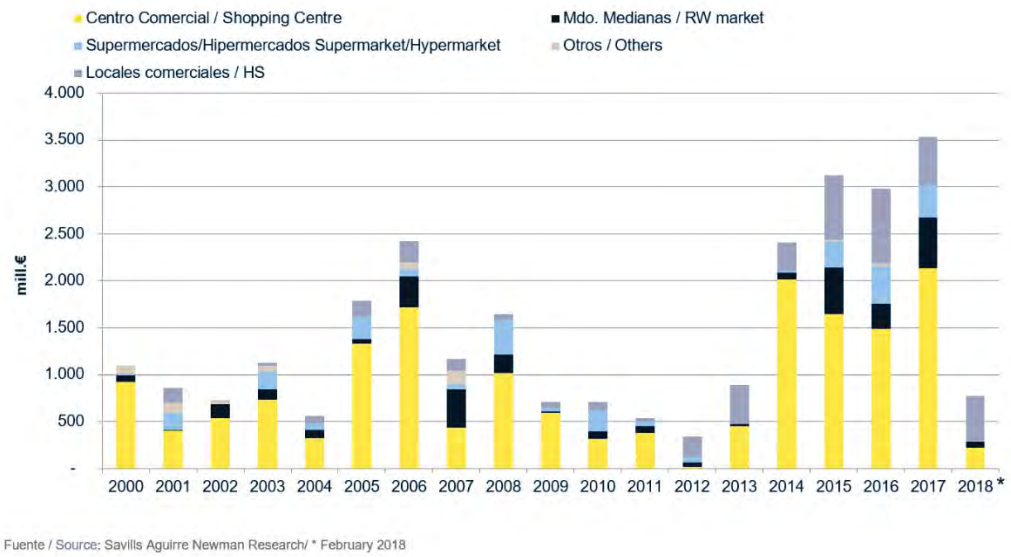
In recent years, there has been a significant improvement in the activity, renovation and / or expansion of some shopping centres with the aim of modernising these centres to fit the new standards that new build shopping centres are pushing ever higher.

Forecasts for 2017 were positive, although it was suggested that it will be difficult to reach the levels achieved in 2015 because demand will outstrip the supply available in the market, which is particularly remarkable in the case of the best shopping centres (those considered 'prime' and 'consolidated'). Investor interest will continue, but the shortage of ´prime´ assets will cause institutional funds to be directed towards other geographical markets or to centres in need of management. Indeed in 2016 the volume transacted in the medium-sized market exceeded 265 million euros, representing 14% of the total recorded in traditional retail product.

Evidence from the first half of 2017 suggests that overall retail investment deals may exceed the levels experienced in 2017 and that the value of shopping centre deals has already done so. Many of the deals completed in early 2017 were dealt in 2016 by funds that rotate portfolios in order to take advantage of yield compression and increase net income. In addition, Socimis will start the “investment race” and will begin to divest its assets once the minimum legal mandatory years have expired.

The predominance of large shopping centres in transactions in recent years has been driven by this demand, as is demonstrated in the following graph:

Retail Investment Deals by Asset Class (2000 – 2018*)



*Source: Savills Research/*until July*

Yields

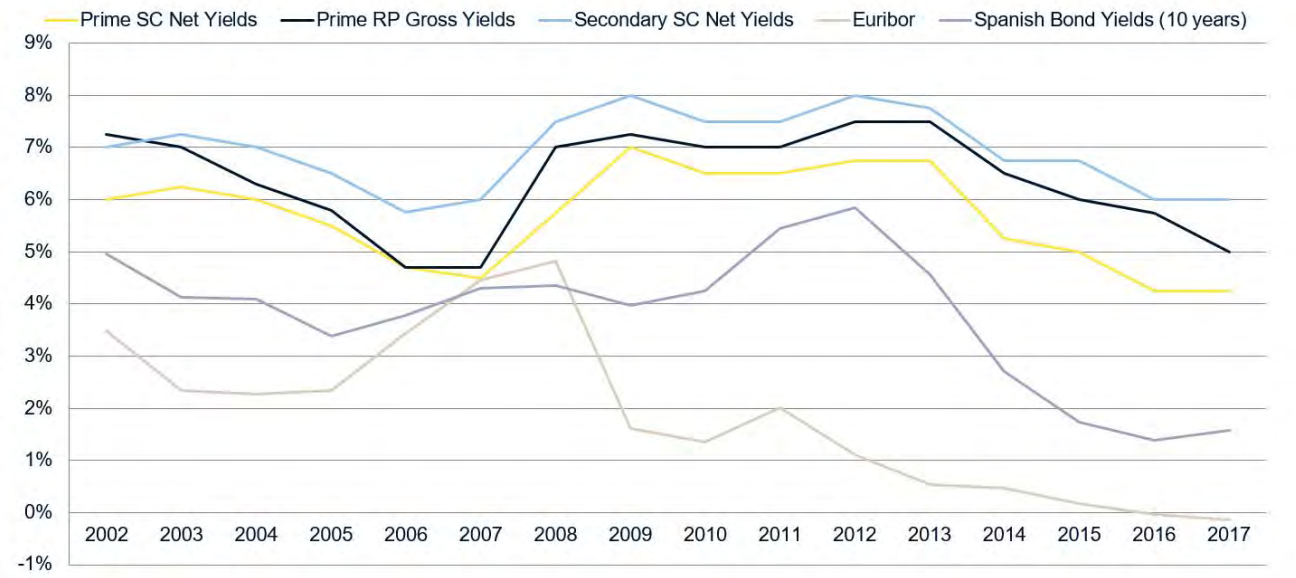
The excess of liquidity in the market and the lack of supply that meets investor requirements means that prime yields have generally hardened. 2015 and 2016 witnessed a massive change in the level of investment activity in the Spanish market with an avalanche of incoming capital.

The volume of retail investment market reached its peak in 2006 and again in 2015. 2008 was also a particularly strong year (1,653 M €), as a result of a transaction in which Unibail-Rodamco purchased Machinist / Habanera and the subsequent sale of 50% to GIC. However, in 2009, transactions were 66% lower than that of in 2008. The fall of Lehman Brothers in autumn 2008 had a destructive effect on market and investor sentiment, affecting both Spain and the rest of the world. In Spain from 2009 to 2012, the average investment volume was around € 500M approx.

Since late 2009 the returns of all real estate submarkets declined significantly. Between 2009 and 2010 net returns of ´prime´ shopping centres stood at 7%, at least 250 basis points above the level of summer 2007 (start of the credit crunch). However, this was mainly due to a lack of confidence, as there were very few market transactions. The 50 points compression experienced in 2010 was due to a shortage in prime shopping centres available for purchase in the Spanish market.

In recent years the profitability of prime centres has decreased as there are few alternatives for investors to find attractive products, standing very close to 4%. Secondary shopping centres traded at yields of 6%. The graph below show the evolution of yields in recent years.

Retail yield evolution 2002-2017



Source: Savills Research/Bano de España/Euribor.com.es

Yields have been decreasing in recent years as indicated in the graph above, and it is estimated to continue decreasing.

Investment Comparable

Fecha	Centro	Ciudad	Provincia	SBA (m²)	Volumen I (estimado)	Yield (estimada)	Vendedor	Comprador	Tipo
2016	Parla Natura (*)	Parla	Madrid	18.000	Confidencial	Confidencial	Frey Invest	Veracruz	Parque Comercial
2016	Diagonal Mar	Barcelona	Barcelona	87.000	495.000.000	4,00%	Northwood	Deutsche Bank	Muy Grande
2016	Montigalá	Barcelona	Barcelona	10.668	28.000.000	ND	Hispania Retail Properties	Carmila	Pequeño
2016	Atalayas	Murcia	Murcia	10.024	20.000.000	ND	Hispania Retail Properties	Carmila	Pequeño
2016	Gran Vía de Vigo	Vigo	Pontevedra	41.386	141.000.000	6,05%	Oaktree Capital Management	Lar España Real Estate Socimi	Grande
2016	Travesía de Vigo	Vigo	Pontevedra	24.736	49.000.000	c.8%	Pradera (Galería), Meteore Alcalá (Hines)	MDSR Investment	Mediano
2016	Nassica	Getafe	Madrid	50.200	140.000.000	5%-6%	KKR	IIAA-LHEI (INTINVEH and IIAA Henderson)	Grande
2016	Arturo Soria Plaza (50%)	Madrid	Madrid	NA	34.000.000	5% - 5,15%	Acciona	Merlin Properties	Pequeño
2017	Alcalá Magna	Alcalá de Henares	Madrid	34.165	100.000.000	ND	Incus Capital	Trajano Iberia	Grande
2017	Madrid Xanadú	Arroyomolinos	Madrid	152.887	530.000.000	4,30%	Ivanhoe Cambridge	Intu	Muy Grande
2017	El Tormes	Santa Marta del Tormes	Salamanca	22.620	69.500.000	5,75%	RPFI El Tormes	LaSalle Investment Management	Mediano
2017	El Mirador, Alcores, Alzamora	varias localizaciones	varias localizaciones	48.198	47.000.000	ND	Incus Capital	Patron Capital + Eurofund	Grande
2017	Metromar	Mairena de Aljarafe	Sevilla	23.056	52.500.000	6,,25%	UBS Real Estate	Schroeders	Mediano
2017	Nueva Condomina	Murcia	Murcia	110.000	233.000.000	5,40%	S.C. Nueva Condo Murcia S.L.	Klepierre	Muy Grande
2017	Area Sur	Jerez de la Frontera	Cádiz	47.623	110.000.000	ND	Union Investment Real Estate	Axa / Sonae Sierra	Grande
2017	El Manar	Massalfassar	Valencia	24.003	40.000.000	6,25%	Harbert Management Corporation	Catella & Aberdeen	Parque Comercial
2017	ABC Serrano	Madrid	Madrid	15.000	80.000.000	ND	CBRE GI Partners	Banca March	Pequeño
2017	Portfolio Redevco	varias localizaciones	varias localizaciones	119.333	193.000.000	6,20%	Redevco	Vukile	Parque Comercial
2017	Las Rosas	Madrid	Madrid	31.206	Confidencial	Confidencial	Baupost, Greenoak and Lar	UBS Real Estate	Mediano
2017	Portfolio Tapas (*)	varias localizaciones	varias localizaciones	868.366	150.000.000	Confidencial	Tristán	MDSR Investment	Super/Hyper
2017	Gran Vía de Alicante (*)	Alicante	Alicante	20.250	53.000.000	6,10%	Deutsche Bank	Europa Capital	Mediano
2017	Portfolio supermercados	varias localizaciones	varias localizaciones	33.600	63.000.000	6,50%	Armuco	Ores	Super/Hyper
2017	Parque Almenara	Lorca	Murcia	56.050	45.000.000	ND	Eroski	Murias + Oak Hill	Grande
2017	H2Ocio (70%)	Rivas Vacia-Madrid	Madrid	35.000	70.000.000	ND	Alpha Real Trust Limited	CBRE	Grande
2017	Aljub Hypermarket	Elche	Alicante	9.900	12.680.000	ND	Eroski	SEVA (vehículo TH Real Estate)	Super/Hyper
2017	Megapark Ocio	Barakaldo	Vizcaya	20.000	8.700.000	ND	Arcona y Baensa	Lar España Real Estate Socimi	Ocio
2017	Barnasud	Gavá	Barcelona	43.600	35.000.000	NA	Unibail-Rodamco	Meridia Capital	Grande
2017	Berceo	Logroño	La Rioja	45.711	102.000.000	Confidencial	CBRE GIP	Barings	Large
2017	Modoo	Oviedo	Asturias	39.400	23.000.000	ND	Alpha Real Capital	Estabona Management	Grande
2018	Parque Corredor	San Fernando de Henares	Madrid	123.380	200.000.000	nd / na	Sareb	Redevco + Ares Management	Muy Grande
2018	Rivas Futura	Rivas Vacia-Madrid	Madrid	36.724	61.600.000	6,00%	Credit Suisse	Grupo Lar Socimi	Parque Comercial
2018	Gran Vía de Hortaleza	Madrid	Madrid	6.075	Confidencial	Confidencial	Klepierre	Carmila	Pequeño
2018	Planetocio	Collado Villalva	Madrid	23.500	20.000.000	Confidencial	Axiare Patrimonio Socimi, S.A.	AEW	Pequeño
2018	Galería Parque Abadía	Toledo	Toledo	6.138	14.000.000	Confidencial	Grupo Murias	Grupo Lar Socimi	Pequeño

Source: Savills Research

MG/VL – Very large (Regional). GLA larger than 80,001 sq m

GR/L – Large - GLA of between 40,000 sq m and 80,000 sq m

Med/RW – Retail warehousing units

ME/M – Medium - GLA of between 20,001 sq m to 40,000 sq m.

PE/S-Small - GLA of between 5,001 sq m and 20,000 sq m

PM/RP – Retail parks

It must also be noted that the return of bank's funding following improved macro-economic conditions will further increase investor's confidence in the market. On the other hand, expectations of improvement within the private consumption sector will be reflected in the increased volume of sales of the operators. This in turn will lead to the progressive disappearance of temporary subsidies implemented at the beginning of the economic crisis, resulting in an increase in net income.

04.
Valuation Advice

04. Valuation Advice

4.1. Valuation Approach

In arriving at our Opinion of Market Value for the subject property, we have applied a DCF approach having regard to the rental income over a 10 year period. We have taken the passing rents for the current leases' length and used market assumptions detailed in this report.

On the vacant units in the centre, we have applied void periods after considering the specific location of each vacant unit within the shopping centre, the total area and the display of unit. Additionally, we have considered several storages as structural vacancy. The expiry void period of the currently occupied units vary from 1 to 6 months except those contracts which we expect to be renewed due to strong effort ratios. On the other hand, those tenants with heightened effort ratios we considered that the break options will be exercised.

Non recoverable costs as detailed in this report have been deducted from the gross income which results in a running yield of 5.89% in the first year.

We have applied the following growth parameters in our DCF calculations:

- Annual inflation of 1.60% in Year 1, 1.60% in Year 2, 1.70% in Year 3, 1.80% and 2.00% in Year 4 (average based on inflation forecasts by leading economic institutes).
- Annual inflation of 2.0% from Year 5 and thereafter;
- Rental growth according to annual inflation.

The exit yield is calculated by benchmarking against the most recent sales transactions available to us in the market, then adjusting this yield to reflect the property specific and non-specific risks associated with the subject property. We have capitalised the income from the property in 10 years' time by applying a 6.00% exit yield to produce and then deducting the costs associated with the sale to produce a net exit value for the property at this point in time.

Based on the above assumptions, and after estimating the income stream for the 10 year period, including the exit value (a hypothetical sales price at the end of the period of the cash flow), we have discounted the cash flow to the valuation date by applying a 8.50% discount rate to reflect the targeted return that a potential purchaser would request for an investment product with the subject property's risk profile.

From the Gross amount we deducted standard purchasers' costs to arrive at the Net value - the Market Value.

4.2. Principal Valuation Considerations

The principal matters that impact on the value of the property are as follows:

Strengths/Opportunities

- The centre is well let and has a strong fashion component with some of the most successful retailers in the Spanish market (Zara, H&M, Bershka, Pull & Bear, Massimo Dutti, Mango, El Corte Ingles).
- The shopping centre is located within the urban area of Zaragoza in a densely populated area and well connected by public transport.
- Footfall in the centre in 2017 surpassed 12 million visitors which is a strong figure for a shopping centre of this size in the Spanish market.
- Over 12 million euros have been invested in creating a new restaurant area on the top floor which will improve the performance of the centre as a whole.
- There is a plan to further improve the tenant mix of the shopping centre by re-arranging the fashion anchor units and also to modernize the exterior of the building.
- Due to the good macro-economic situation in Spain, foreign investors continue bidding aggressively for the handful of properties available for sale, which in turn is driving yields down and increasing capital values in line with pre-crisis market situation.
- The Spanish economy continues to perform strongly, with GDP statistics for 2017 showing 3.1% growth, a figure well above the level achieved by other large European economies (2.8% average).

Weaknesses/Threats

- The shopping centre faces strong competition from other retail schemes in Zaragoza, namely by Puerto Venecia resort style shopping centre that has 206,000 sq m GLA.
- The property was built in 1997. Notwithstanding we would note that the property is in reasonable condition and has a modern shopping centre appearance.
- Some tenants are trading at high effort ratios.
- There is a considerable amount of rental incentives in place to secure the tenants.
- Increase in growth of e-commerce is affecting the sales and visitor numbers in physical stores and is a trend that is expected to continue growing in the future. Shopping centres will need to focus on new asset management strategies to combat this trend.

4.3. Valuation

4.3.1. Current Market Value

We are of the opinion that the Market Value of the equivalent freehold interest in the property, as at the date of valuation, is:

€ 128,710,000
(One Hundred and Twenty-Eight Million Seven Hundred and Ten Thousand Euros)

We have taken into account purchaser's and disposal costs, which we estimate at 2.10% and 0.50% respectively.

A printout of the summary of the DCF calculations is enclosed at **Appendix 5**.

05.
General Assumptions & Conditions to Valuations

05. General Assumptions and Conditions to Valuations

5.1. General Assumptions and Conditions

5.1.1. General Assumptions

1. Unless otherwise stated in this report, our valuation has been carried out on the basis of the following General Assumptions. If any of them are subsequently found not to be valid, we may wish to review our valuation, as there may be an impact on it.

2. That the property is not subject to any unusual or especially onerous restrictions, encumbrances or outgoings contained in the Freehold Title. Should there be any mortgages or charges, we have assumed that the property would be sold free of them. We have not inspected the Title Deeds or Land Registry Certificate.

3. That we have been supplied with all information likely to have an effect on the value of the property, and that the information supplied to us and summarised in this report is both complete and correct.

4. That the building has been constructed and is used in accordance with all statutory and bye-law requirements, and that there are no breaches of planning control. Likewise, that any future construction or use will be lawful (other than those points referred to above).

5. That the property is not adversely affected, nor is likely to become adversely affected, by any highway, town planning or other schemes or proposals, and that there are no matters adversely affecting value that might be revealed by a local search, replies to usual enquiries, or by any statutory notice (other than those points referred to above).

6. That the building is structurally sound, and that there are no structural, latent or other material defects, including rot and inherently dangerous or unsuitable materials or techniques, whether in parts of the building we have inspected or not, that would cause us to make allowance by way of capital repair (other than those points referred to above). Our inspection of the property and this report do not constitute a building survey.

7. That the property is connected, or capable of being connected without undue expense, to the public services of gas, electricity, water, telephones and sewerage.

8. That in the construction or alteration of the building no use was made of any deleterious or hazardous materials or techniques, such as high alumina cement, calcium chloride additives, woodwool slabs used as permanent shuttering and the like (other than those points referred to above). We have not carried out any investigations into these matters.

9. That the property has not suffered any land contamination in the past, nor is it likely to become so contaminated in the foreseeable future. We have not carried out any soil tests or made any other investigations in this respect, and we cannot assess the likelihood of any such contamination.

10. That the property does not suffer from any risk of flooding. We have not carried out any investigation into this matter.

11. That the property either complies with the Disability Discrimination Acts and all other Acts relating to occupation, or if there is any such non-compliance, it is not of a substantive nature.

12. That the property does not suffer from any ill effects of Radon Gas, high voltage electrical supply apparatus and other environmental detriment.

13. That the tenant is capable of meeting its obligations, and that there are no arrears of rent or undisclosed breaches of covenant.

14. That there are no adverse site or soil conditions, that the property is not adversely affected by the Town and Country Planning (Assessment of Environmental Effects) Regulations 1988, that the ground does not contain any archaeological remains, nor that there is any other matter that would cause us to make any allowance for exceptional delay or site or construction costs in our valuation.

5.1.2. General Conditions

Our valuation has been carried out on the basis of the following general conditions:

1. We have made no allowance for any Capital Gains Tax or other taxation liability that might arise upon a sale of the property.

2. Our valuation is exclusive of VAT (if applicable).

3. No allowance has been made for any expenses of realisation.

4. Excluded from our valuation is any additional value attributable to goodwill, or to fixtures and fittings which are only of value in situ to the present occupier.

5. Energy Performance Certificates (EPCs) are required for the sale, letting, construction or alteration of all residential buildings on non-domestic residential buildings. The effect of EPCs on value is as yet unknown, given that the market has yet to respond to their introduction. Therefore, we have not considered the property's EPC rating in forming our opinion of value. However, should this position alter, we reserve the right to reconsider our opinion of value.

6. Each property has been valued individually and no allowance has been made, either positive or negative, should it form part of a larger disposal. The total stated is the aggregate of the individual Open Market Values.

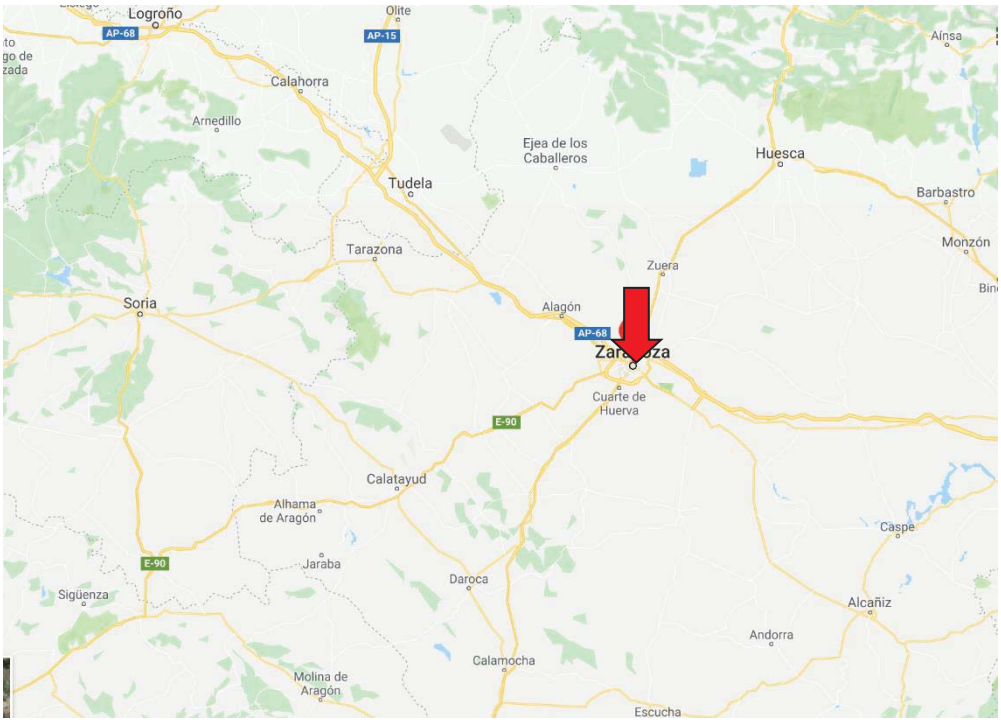
7. We have not taken account of any possible effect that the appointment of either an Administrative Receiver or a Law of Property Act Receiver might have on the perception of the property in the market and its subsequent valuation, or the ability of such a Receiver to realise the value of the property in either of these scenarios.

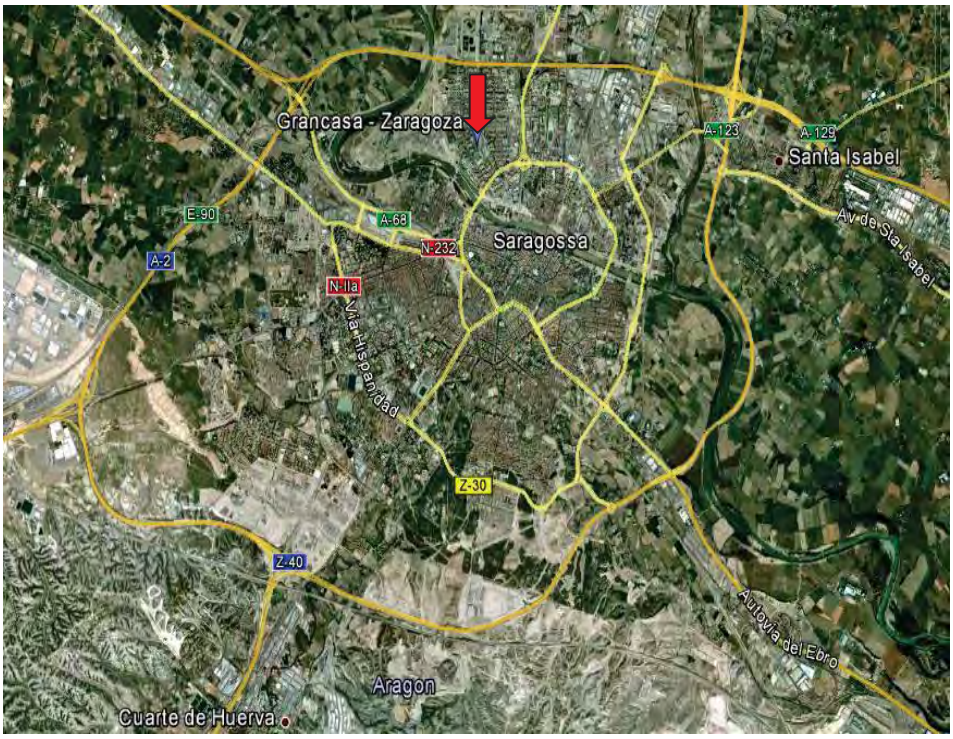
8. No allowance has been made for rights, obligations or liabilities arising under the Defective Premises Act 1972, and it has been assumed that all fixed plant and machinery and the installation thereof complies with the relevant UK and EU legislation.

9. Our valuation is based on market evidence which has come into our possession from numerous sources. That from other agents and valuers is given in good faith but without liability. It is often provided in verbal form. Some comes from databases such as the Land Registry or computer databases to which Savills subscribes. In all cases, other than where we have had a direct involvement with the transactions, we are unable to warrant that the information on which we have relied is correct although we believe it to be so.

Appendix 1
Location Plans


Montauban
Toulouse
Gijón
A Coruña
Santander
Bilbao
San Sebastián
Carcassonne
Lugo
Oviedo
Santiago de Compostela
Vitoria-Gasteiz
Ponferrada
León
Pamplona
Perpignan
Andorra
Vigo
Ourense
Burgos
Logroño
Palencia
Girona
Valladolid
Zaragoza
Lleida
Barcelona
Porto
Reus
Salamanca
Vilanova i la Geltrú
Madrid
Coimbra
Castellón de la Plana
Balearic Sea
Toledo
Palma de Mallorca
Portugal
Cáceres
Spain
Valencia
Ciudad Real
Albacete
Badajoz
Lisbon
Xàbia
Setubal
Alicante
Murcia
Córdoba
Jaén
Cartagena
Seville
Huelva
Granada
Almería
Jerez
Málaga
Algiers
Estepona
Gibraltar
Alboran Sea
Oran
Nador


Logroño
Olite
AP-68
AP-15
Ainsa
Calahorra
Arnedillo
Ejea de los Caballeros
Huesca
Tudela
Barbastro
Tarazona
Monzón
Zuera
Soria
Alagón
AP-68
Zaragoza
Cuarte de Huerva
E-90
Calatayud
Alhama de Aragón
Caspe
E-90
Jaraba
Daroca
Sigüenza
Alcañiz
Andorra
Calamocha
Molina de Aragón
Escucha


Grancasa - Zaragoza
A-123
A-129
Santa Isabel
Av. de Sta. Isabel
E-90
A-68
N-232
Saragossa
A-2
N-IIa
Via Hispanidad
Z-30
Z-40
Autovia del Ebro
Aragon
Cuarte de Huerva


Calle de Francisco Ferrer
A-2
Autovia del Nordeste
Calle de Pablo Iglesias
Calle de Julio Cortázar
Av. de los Pirineos
Calle de Somport
Grancasa - Zaragoza
Calle de la Poetisa María Zambr
Av. Salvador Allende

Appendix 2
Photographs






Foot Locker

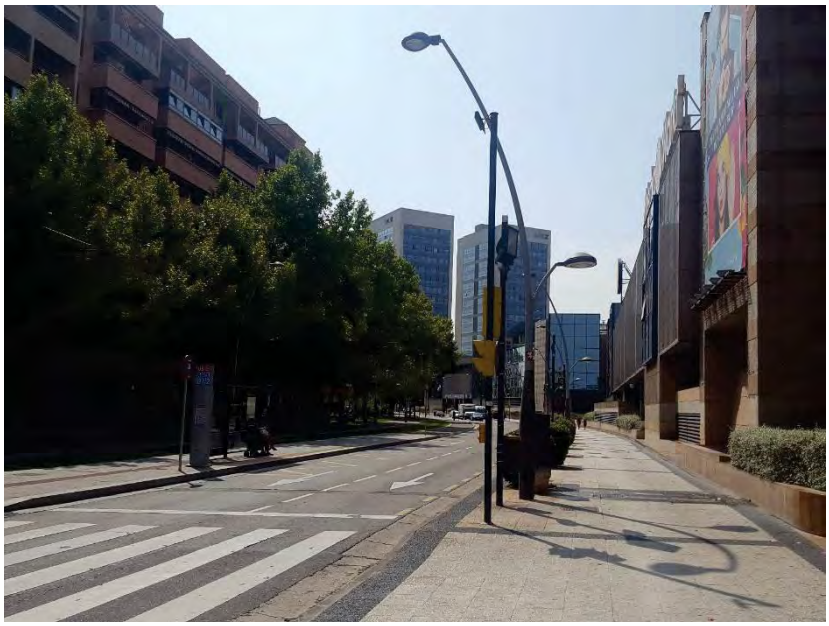


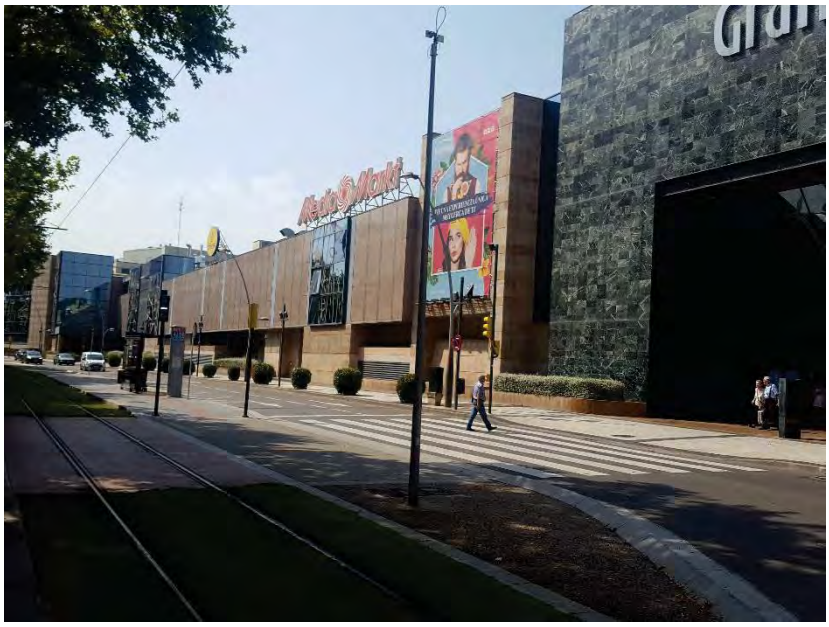

ZARA




El Corte Inglés
TECNOPRECIOS


ODO LO QUE SABE A
ALIDAD
O ENCONTRARÁS AQUÍ
El Corte Inglés



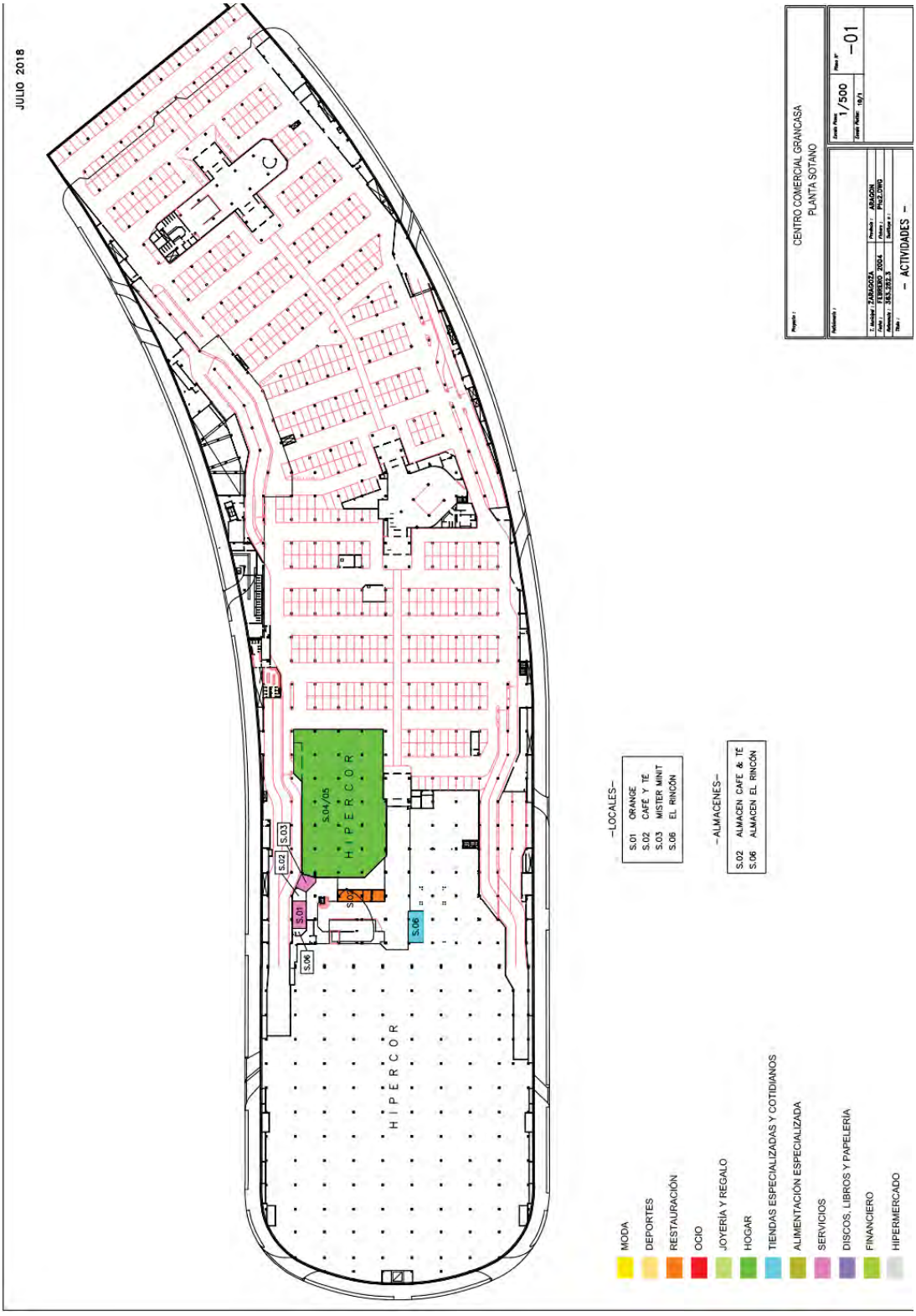



BIENVENIDO

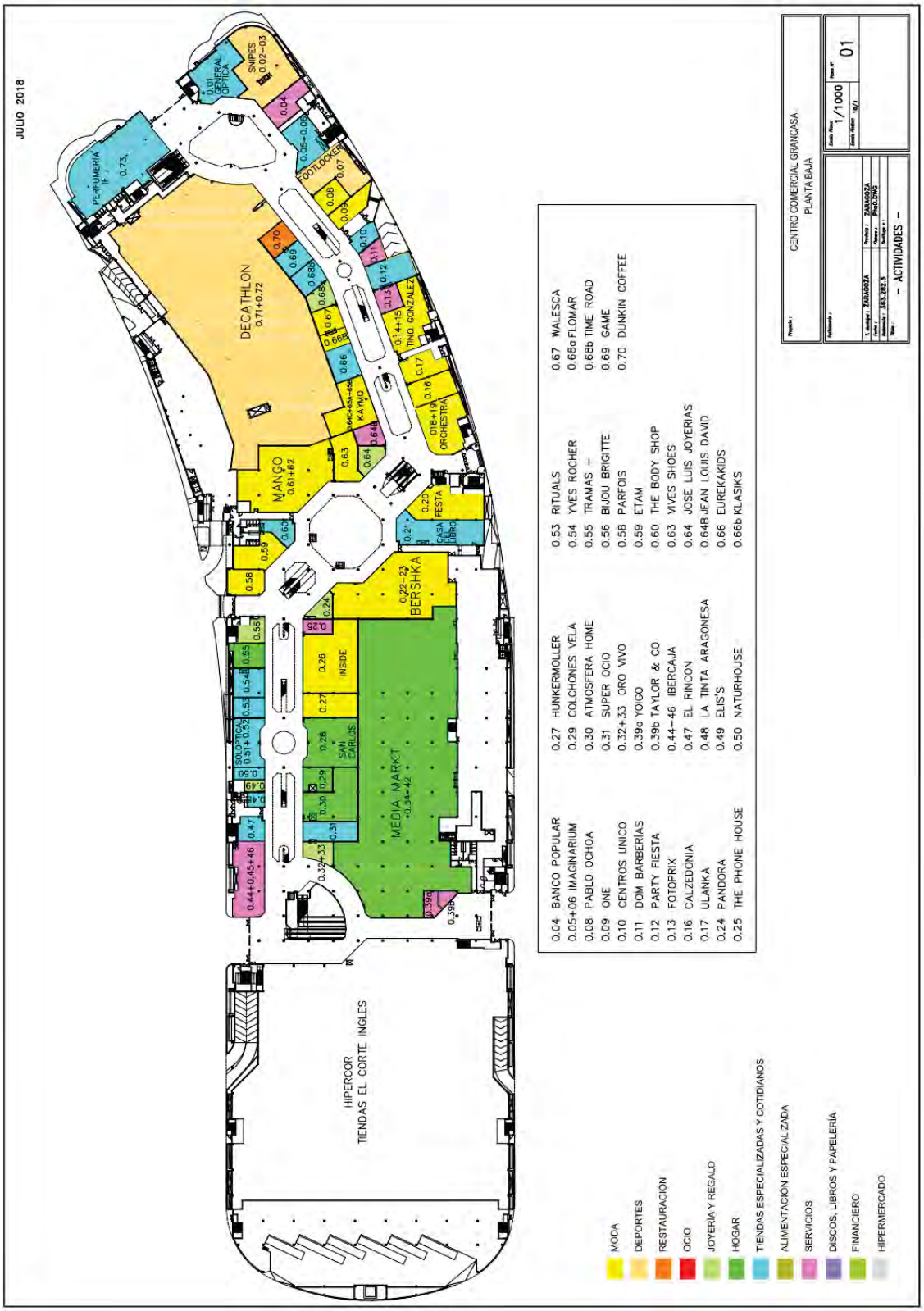


Appendix 3
Floor Plans

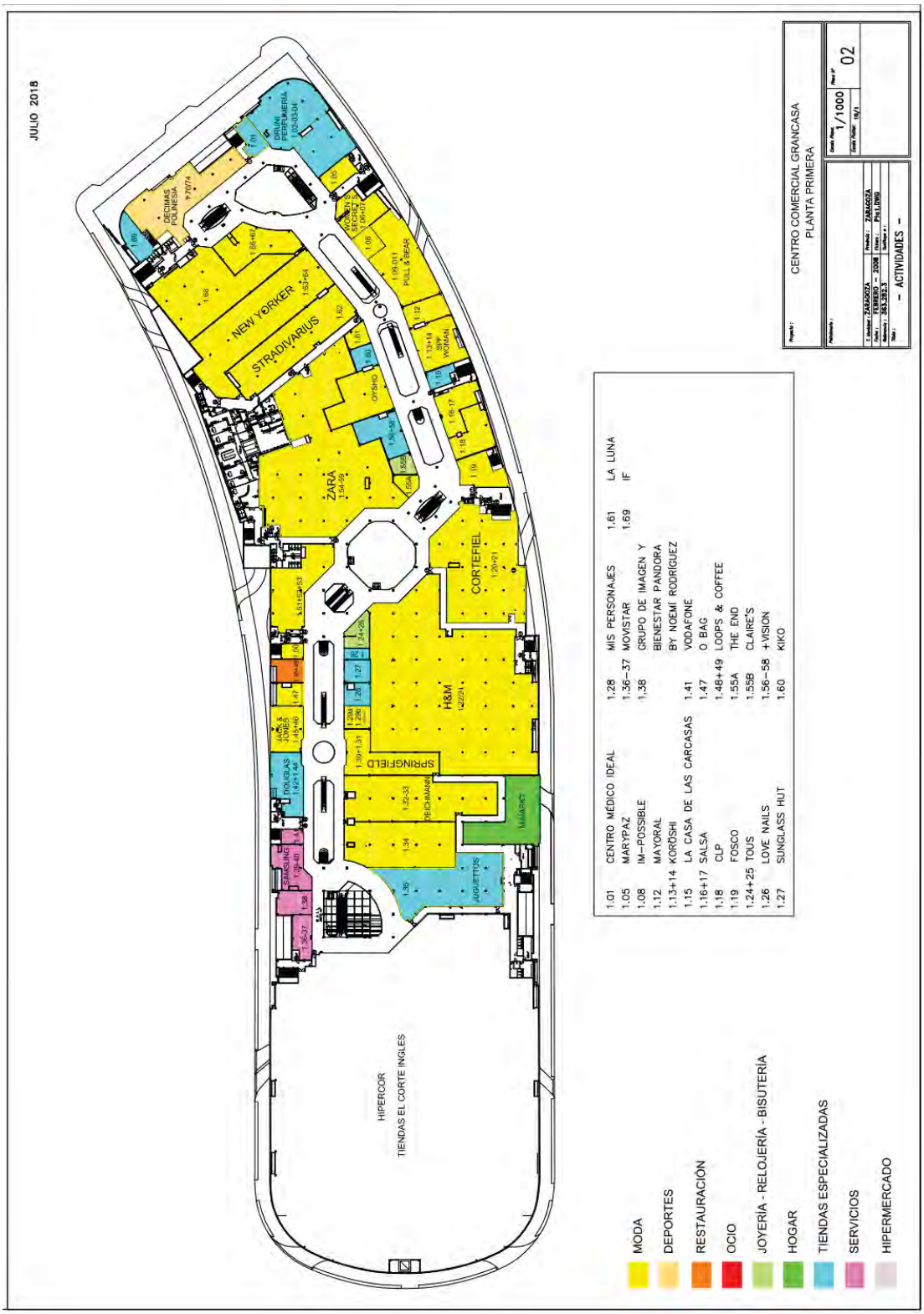
Basement – Layout Plan



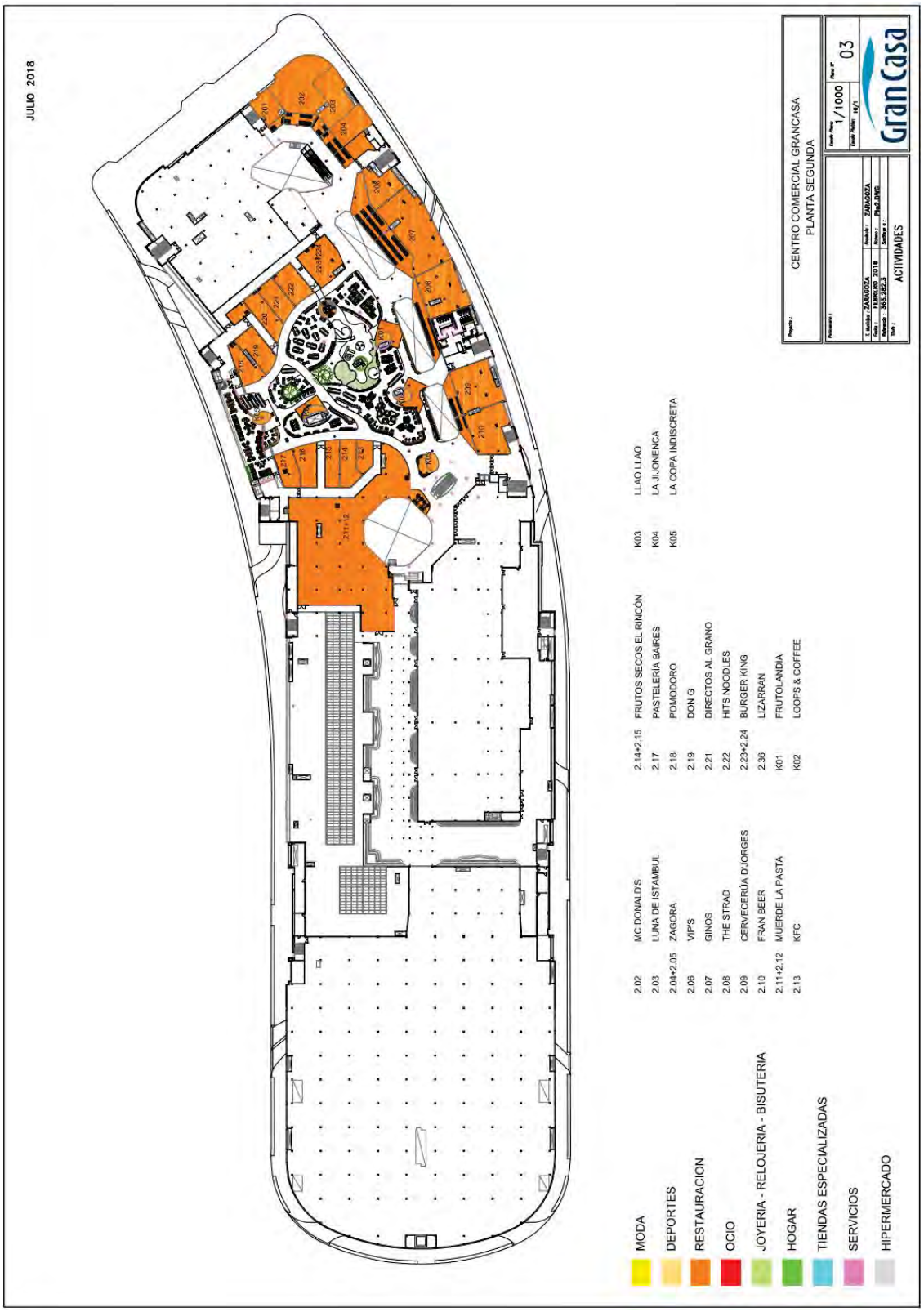
Ground Floor



First Floor


JULIO 2018
CENTRO COMERCIAL GRANCASA
PLANTA PRIMERA
1/1000
02
– ACTIVIDADES –
1.01 CENTRO MÉDICO IDEAL
1.05 MARYPAZ
1.08 IM-POSSIBLE
1.12 MAYORAL
1.13+14 KORÖSHI
1.15 LA CASA DE LAS CARCASAS
1.16+17 SALSA
1.18 CLP
1.19 FOSCO
1.24+25 TOUS
1.26 LOVE NAILS
1.27 SUNGLASS HUT
1.28 MIS PERSONAJES
1.36–37 MOVISTAR
1.38 GRUPO DE IMAGEN Y BIENESTAR PANDORA BY NOEMÍ RODRÍGUEZ
1.41 VODAFONE
1.47 O BAG
1.48+49 LOOPS & COFFEE
1.55A THE END
1.55B CLAIRE'S
1.56–58 +VISION
1.60 KIKO
1.61 LA LUNA
1.69 IF
MODA
DEPORTES
RESTAURACIÓN
OCIO
JOYERÍA - RELOJERÍA - BISUTERÍA
HOGAR
TIENDAS ESPECIALIZADAS
SERVICIOS
HIPERMERCADO
HIPERCOR
TIENDAS EL CORTE INGLÉS
ZARA
H&M
CORTEFIEL
STRADIVARIUS
NEW YORKER
PULL & BEAR
SPRINGFIELD
MASSIMO DUTTI
JOYERIAS SECRETOS
DRUNI PERFUMERIA
DECIMAS PALMESAN
OYSHO
SFNF WOMAN
DOUGLAS
SAMSUNG
DEICHMANN
JUGUETTOS

Second Floor



Appendix 4
Valuation

Gran Casa (Zaragoza)

PROPERTY NAME	**Gran Casa (Zaragoza)**		
Valuation Date	31/12/2018	**Exit Yield**	**6,00%**
C-F Period (Years)	10	**IRR**	**8,50%**
Total GLA (m²)	37.846		
Parking Spaces	0	**Gross Present Value**	**€ 131.412.910**
Occupied Area (m²)	35.765	**% purchasers´ costs**	**2,10%**
Vacant Area (m²)	2.081	**Purchasers' costs**	**2.702.910**
% of Vacancy by Area	5,5%		
Passing Rent	€ 9.874.492	**% Disposal costs**	**0,50%**
Average Rent m²/month	€ 23,0	**Disposal costs**	**884.313**
Market Rent	€ 9.485.859		
ERV m²/month	€ 20,9	**Net Present Value**	**€ 128.710.000**
Market Rent on Vacants	€ 590.804,4	**Value per sq m**	**3.401**
ERV m²/month Vacant	23,7 €		
Weighted Average Unexp. Term Until First Break (years)	2,3	**Triple Net Initial Yield**	**5,82%**
Weighted Average Unexp. Term (years)	5,3		

Other Costs	
Management Fee	2,00%
Management Fee Turnover rents	10,00%
Management Fee Mall rents	15,00%
Non recoverable costs	0,50%
CPI Assumptions	
2019	1,60%
2020	1,60%
2021	1,70%
2022	1,80%
2023	2,00%
2024	2,00%
2025	2,00%
2026	2,00%
2027	2,00%
2028	2,00%

		-11%	-7%	-5%	-5%						
C-F year	**0**	**1**	**2**	**3**	**4**	**5**	**6**	**7**	**8**	**9**	**10**
CPI (%)		*1,6%*	*1,6%*	*1,7%*	*1,8%*	*2,0%*	*2,0%*	*2,0%*	*2,0%*	*2,0%*	*2,0%*
Total income		**8.860.552**	**9.063.182**	**9.884.253**	**10.045.410**	**10.301.301**	**10.543.917**	**10.843.338**	**11.148.177**	**11.507.748**	**11.860.089**
MGR		9.718.949	9.487.522	10.161.566	10.315.654	10.569.503	10.818.870	10.813.039	11.016.227	11.337.194	11.687.986
Rental discounts		(1.052.747)	(621.800)	(486.777)	(489.559)	(499.350)	(509.337)	(207.636)	(110.678)	(76.757)	(78.292)
Turnover rents		-	-	8.844	15.285	23.445	22.528	21.841	22.213	22.488	21.074
Mall income		194.351	197.460	200.620	204.030	207.703	211.857	216.094	220.416	224.824	229.321
Parking		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Other income		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C-F occupancy		93,7%	88,6%	98,9%	99,3%	99,3%	99,2%	98,6%	94,5%	98,4%	98,9%
Rental growth		0,0%	3,3%	-4,1%	1,1%	2,5%	2,5%	0,6%	6,3%	-1,1%	2,5%
Non recoverable costs		**(1.213.788)**	**(1.565.696)**	**(1.066.190)**	**(1.067.605)**	**(1.078.093)**	**(1.135.780)**	**(1.200.676)**	**(1.406.220)**	**(1.263.505)**	**(1.248.332)**
Insurance		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Other costs		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Renewal & reletting fee		(46.854)	(180.030)	(48.867)	(53.474)	(41.941)	(68.822)	(80.493)	(101.674)	(88.332)	(66.709)
Non recoverable costs		(48.595)	(47.438)	(50.808)	(51.578)	(52.848)	(54.094)	(54.065)	(55.081)	(56.686)	(58.440)
Management fee		(173.324)	(177.314)	(193.496)	(196.522)	(201.403)	(206.191)	(212.108)	(218.111)	(225.209)	(232.194)
Management fee mall rents		(29.153)	(29.619)	(30.093)	(30.605)	(31.155)	(31.779)	(32.414)	(33.062)	(33.724)	(34.398)
Management fee turnover rents		-	-	(884)	(1.528)	(2.345)	(2.253)	(2.184)	(2.221)	(2.249)	(2.107)
Bad debt		(48.595)	(47.438)	(50.808)	(51.578)	(52.848)	(54.094)	(54.065)	(55.081)	(56.686)	(58.440)
Property tax		(219.783)	(223.299)	(226.872)	(230.729)	(234.882)	(239.580)	(244.371)	(249.259)	(254.244)	(259.329)
Waste tax (monthly)		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Property & waste tax vacant units		(48.912)	(90.740)	(8.875)	(5.374)	(5.541)	(6.690)	(12.126)	(48.627)	(14.753)	(9.827)
Non recov. service charge caps		(402.968)	(409.415)	(415.966)	(423.037)	(430.652)	(439.265)	(448.050)	(457.011)	(466.152)	(475.475)
Service charge vacant units		(195.605)	(360.402)	(39.522)	(23.179)	(24.479)	(33.012)	(60.798)	(186.092)	(65.472)	(51.413)
Total costs as percentage of Gross Income		13,7%	17,3%	10,8%	10,6%	10,5%	10,8%	11,1%	12,6%	11,0%	10,5%
NOI		**7.646.765**	**7.497.486**	**8.818.062**	**8.977.806**	**9.223.208**	**9.408.138**	**9.642.663**	**9.741.957**	**10.244.243**	**10.611.757**
Running yields - NOI/(Market Value+Purchasers costs)		5,82%	5,71%	6,71%	6,83%	7,02%	7,16%	7,34%	7,41%	7,80%	8,08%
Running yields - NOI/(Market Value)		5,94%	5,83%	6,85%	6,98%	7,17%	7,31%	7,49%	7,57%	7,96%	8,24%
CAPEX		**(427.761)**	**(697.438)**	**(321.641)**	**(1.051.578)**	**(52.848)**	**(54.094)**	**(54.065)**	**(55.081)**	**(56.686)**	**(58.440)**
Investment CAPEX		(379.167)	(650.000)	(270.833)	(1.000.000)	-	-	-	-	-	-
Maintenance CAPEX		(48.595)	(47.438)	(50.808)	(51.578)	(52.848)	(54.094)	(54.065)	(55.081)	(56.686)	(58.440)
TI´s		-	(5.535.218)	(528.780)	-	-	-	-	-	-	-
Asset Purchase/Sale	**(128.710.000)**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**176.862.615**
Aquisition/Disposal Costs	**(2.702.910)**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**(884.313)**
Ungeared Cash Flow	**(131.412.910)**	**7.219.003**	**1.264.830**	**7.967.641**	**7.926.228**	**9.170.361**	**9.354.043**	**9.588.597**	**9.686.876**	**10.187.557**	**186.531.619**

Appendix 5
Instruction Letter

Appendix 6
Registry Land Notes & Cadastre

Jesús D. Mateo MRICS
Executive Director Advisory & Valuation
SAVILLS AGUIRRE NEWMAN

Eduardo Pimenta MRICS
Director Advisory & Valuation
SAVILLS AGUIRRE NEWMAN

Report & Valuation

Max Center Shopping Centre
Barrio Kareaga s/n
48903 Baracaldo Vizcaya
Spain

savills
AGUIRRE NEWMAN

December 31st, 2018

Trivium Real Estate Socimi SA
Goya 24
28001 Madrid
Spain

SAVILLS AGUIRRE NEWMAN
Pº de la Castellana, 81 - 2º Planta
28046 Madrid

Tel: +34 (91) 319 13 14
www.savills-aguirrenewman.es

Dear Sirs,

CLIENT: Trivium Real Estate Socimi SA
PROPERTY: Max Center Shopping Centre, Barrio Kareaga, s/n, 48903, Barakaldo, Vizcaya, Spain

In accordance with the terms and conditions contained in your proposal letter dated 22nd February 2019, we are pleased to provide you with a full market valuation and appraisal report in relation to the above-named property which we understand you require for the process of incorporation into the MAB. The date of valuation is the **31st December 2018.**

We draw your attention to our accompanying Report together with the General Assumptions and Conditions upon which our Valuation has been prepared, details of which are provided at the rear of our report.

We trust that our report meets your requirements, but should you have any queries, please do not hesitate to contact us.

Yours faithfully

For and on behalf of Savills Aguirre Newman Valoraciones y Tasaciones, S.A.U.

Jesús D. Mateo MRICS
RICS Registered Valuer
Executive Director

Andrew Stevens MRICS
RICS Registered Valuer
Associate Director

Contents

Executive Summary 1

01. Instructions and Terms of Reference 6

1.1. Instructions 6

1.2. Background 9

02. The Property, Statutory & Legal Aspects 11

2.1. Location 11

2.2. Description 14

2.3. Catchment Area 17

2.4. Retail Competition 18

2.5. Accommodation 20

2.6. Condition 21

2.7. Environmental Considerations 21

2.8. Town Planning 21

2.9. Tenure 22

2.10. Occupational Leases 25

2.11. Sales Analysis 34

2.12. New lettings and Vacant Space 35

2.13. Minimum Guaranteed Rents 36

2.14. Turnover Rental Income 37

2.15. Other Income 37

2.16. Gross Income 38

2.17. Service Charges 38

2.18. Non-Recoverable Costs 39

2.19. Capex 40

03. Market Commentary 44

3.1. Macro Economic Data 44

3.2. Retail Market in Spain 47

3.3. Market Rent 54

3.4. Retail Investment Market 56

04. Valuation Advice 61

4.1. Valuation Approach 61

4.2. Principal Valuation Considerations 62

4.3. Valuation 63

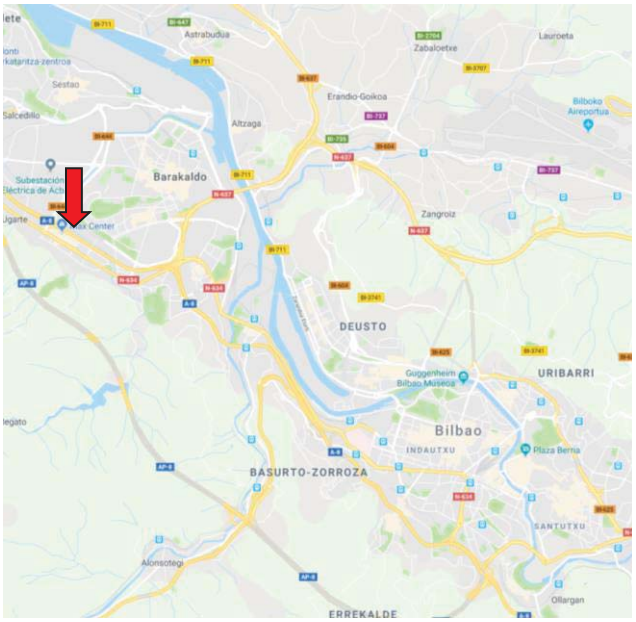
05. General Assumptions and Conditions to Valuations 65

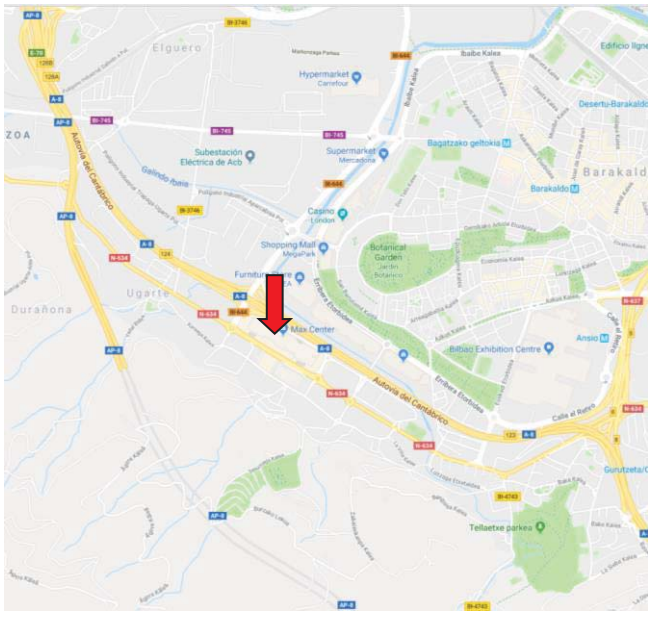
5.1. General Assumptions and Conditions 65

Executive Summary

Executive Summary







Address	**Max Center, Calle Retuerto 60, 48903, Barakaldo (Vizcaya), Spain**			
Use	Shopping Centre			
Location	The subject property is located in the town of Barakaldo, which forms part of the Bilbao wider urban area, and the province of Vizcaya in the Autonomous Community of the Basque Country. Vizcaya is located in the northeast of the country, bordered by the Provinces of Burgos and Alava to the south, Guipúzcoa to the east and Cantabria to the west. To the north of the province, there is the Bay of Biscay. Barakalado is located approximately 8 km or a ten-minute drive to the northwest of the centre of Bilbao. Max Center shopping centre occupies a strategic location with direct access at junction 124 from the A8 motorway which runs along the north coast of Spain connecting the French border and Galicia. In the 3rd quarter of 2011, the supersur link was inaugurated which is a toll road opened to relieve the saturation of the A8 motorway. Heavy freight transport must use this link and is forbidden to use the A8 motorway which has improved the flow of traffic to the complex. Max Center Shopping Centre is located approximately 3.0 km (eight-minute drive) to the southeast of Barakaldo.			
Description	The subject property is a large shopping centre divided into two separate buildings (one dedicated to leisure and one to retail) which are connected via a pedestrian bridge which connects the second floor of the retail/commercial element with the ground floor of the leisure element. The centre was opened in 1994 (which is now the retail area) and then extended by 13,000m² in 2002 which is now the leisure element. In total, the retail gallery comprises circa 127 retail units with a GLA of 27,186 m² while the Leisure area comprises 14 units extending to 10,143 m². In total the subject property therefore forms 141 units and a total GLA of 37,329 m². The retail element is set out in a standard rectangular shape with three mall areas throughout the centre. It is arranged over two floors and the gallery units are occupied by tenants including the Inditex group (Zara, Massimo Dutti, Bershka, Pull & Bear, Oysho, Stradivarius), H&M, Calzedonia, Game and Ulanka. The centre benefits from a 18,498m² Eroski hypermarket, located to the east of the retail gallery, however this does not form part of the subject property. Vertical circulation is provided by 4 ramps, 2 lifts and two mechanical stairs linking the car park with the shopping gallery. There are currently 18 vacant units accounting for some 3.8% of the GLA at the subject property. The centre has a total of circa 4,250 free parking spaces which are distributed between the two-storey underground car park in the retail element, the roof car parking and the ground floor external spaces plus the three-storey underground carpark in the leisure element. The car parking ratio is 1 space per 13m² and is a good provision of parking for a centre of this nature.			
Accommodation	37,329 sq m. Further to the subject property the shopping centre includes a Eroski hypermarket, currently owned by Invesco, and a bowling alley neither of which form part of the valuation. The total GLA of the full centre is 59,406 m².			
Tenure	Freehold			
Tenancies	Total of 123 tenants and 18 vacant units		**WAULT (earliest)**	3.2 years
			WAULT (expiry)	4.9 years
Vacancy Rates	**Sq M**	3,966	**% of total area**	**10.6%**
Strengths / Opportunities	- The centre is well let and has a strong fashion component with some of the most successful retailers in the Spanish market (Zara, H&M, Bershka, Pull & Bear, Massimo Dutti, Oysho, Stradivarius) and also boasts an Eroski hypermarket. - The micro-location of the centre is strong, being sited between the A-8 highway and the N-634 trunk road which links Barakaldo to Bilbao and the north coast.			

	- The shopping centre is the dominant centre for Barakaldo and is arguably the most strategically located of all shopping centres in the Bilbao metropolitan area being located adjacent to the A-8 motorway and the Mega Park retail warehouse centre. - The Bilbao metropolitan area has a population of 910,578 residents, and Viscaya 1,155,241. Bilbao is the sixth largest city in Spain in terms of population and one of the wealthiest after Madrid and Barcelona. - The centre opened in 1994 and as such was one of the first-generation shopping centres in Spain being one of the longest established in Bilbao. - The rental levels for the centre are generally high with an average rental level of €27.4/m²/mth. The sales for the centre are also generally strong (average sales of 2,923 €/ m²) reflecting the relatively high socio-economic level of the catchment population. This is backed up by the fact that 60% of the income is at an effort ratio of under 20% - The Max Leisure part of the asset generally perform well with only one vacant unit on the top floor level. - Footfall in the centre in 2016 and 2017 reached 5.9 million visitors which is a stabilised level and positive figure for a shopping centre of this size in the Spanish market. - Due the good macro-economic situation in Spain, foreign investors continue bidding aggressively for the handful of properties available for sale, which in turn is driving yields down and increasing capital values in line with pre-crisis market situation. - The Spanish economy continues to perform strongly, with GDP statistics for 2017 showing 3.1% growth, a figure well above the level achieved by other large European economies (2.8% average). - The centre has identified asset management initiatives that can improve the income such as re-anchoring of key tenants and a comprehensive refurbishment program of works internally and externally for the centre. There also exists the possibility of acquiring some of the first floor of the Eroski hypermarket to expand the gallery area.
Weaknesses / Threats	- The centre is dated (it was first opened in 1994 some 24 years ago) and needs a significant amount of Capex and a comprehensive program of refurbishment works carried out (which form part of the current business plan for the centre). The main anchor tenants (Inditex, H&M) would trade better from larger, better configured stores. The implementation of these works will be key to the future performance of the centre. - The Mega Park retail warehouse development is both complementary and forms competition in terms of the retail offer. The outlet part of Mega Park and Mercadona draw shoppers from Max Center. Nevertheless, the two centres generally work well together forming the largest overall retail offer in the Basque Country. - The Eroski hypermarket is of the older-large store format and is arguably larger than they currently need. - The top floor of the Max Ocio leisure scheme is a generally a cold area and it is difficult to attract visitors up to it. This is borne out by the long-term vacancy in one of the units there. - Multi ownership assets are less desirable from an investors point of view. - As would be expected from a large city, there is a significant amount of retail competition in the Bilbao area. Notwithstanding this, Max Centre is one of the longest established and most consolidated centres in the city. - The centre currently has a relatively high vacancy rate for the centre, 1,438 m² (20 units and storage). This is in part due to some units being held back for the re-anchoring of key tenants and the redevelopment of the centre. - 64% of the contracted rent has a break option within the next 3 years. - Spain is facing a period of political instability within the region of Cataluña that is affecting rest of the Spain. There is a risk that new emerging parties push for populist policies that will hinder economic growth and investment. This could affect tourism which is a very important income source for the local economy.

01.
Instructions and Terms of Reference

01. Instructions and Terms of Reference

1.1. Instructions

1.1.1. Instructions

You have instructed us to provide our opinions of value on the following bases:

- We are not aware of any conflict of interest, either with the Property or with the Borrower, preventing us from providing you with an independent valuation of the Property in accordance with the RICS Red Book. We will be acting as External Valuers, as defined in the Red Book.
- We have no material connection either with the borrower, the Sponsor or with the Property.
- We confirm that we will not benefit (other than from the receipt of the valuation fee) from this valuation instruction.
- We confirm that we carry sufficient Professional Indemnity Insurance for this valuation having regard to the liability cap agreed between us and confirmed in the Terms of Business appended to this Report. This cap is set at 5M Euros.
- That we have the knowledge, skills and ability to act on your behalf in respect of this instruction.
- And, that all information provided in respect of this instruction will be kept confidential and will not be disclosed to any un-authorised third party.
- You have also instructed us to comment on specific issues concerning the property, which we refer to in the Property Appraisal Report.
- We confirm that our valuations will all be reported in Euros.

1.1.2. Basis Of Valuation

This report has been prepared in accordance with Royal Institution of Chartered Surveyors' ("RICS") Valuation – Professional Standards June 2017 (the "RICS Red Book") published in June 2017 and effective from 1 July 2017, in particular in accordance with the requirements of VPS 3 entitled Valuation reports and VPGA 2 Valuations secured lending, as appropriate.

Valuation Standard VPS 4 1.2 of the Red Book defines Market Value (MV) as:

"The estimated amount for which an asset or liability should exchange on the valuation date between a willing buyer and a willing seller in an arm's length transaction, after proper marketing and where the parties had each acted knowledgeably, prudently and without compulsion."

Our report and valuations in accordance with these requirements are set out below.

1.1.3. General Assumptions and Conditions

All our valuations have been carried out on the basis of the General Assumptions and Conditions set out in the relevant section towards the rear of this report.

1.1.4. Date of Valuation

Our opinions of value have been set for the 31st December 2018. The importance of the date of valuation must be stressed as property values can change over a relatively short period.

1.1.5. Purpose of Valuations

The Valuation is required for the process of incorporation into the MAB. We confirm that we consent to the Report or a summary prepared by us being included in a admission document for the purpose of the Admission to the MaB, provided that:

(a)the Report or any summary shall not be published until such time as we have first approved the form and context in which the report appears (such approval not to be unreasonably withheld or delayed);

(b) the admission document shall make it clear that we accept responsibility for our report or summary only and for no other part of such materials;

(c)such Report or summary complies in all respects with the requirements of the Red Book and any applicable regulations or directives;

(d) if any part of our Report becomes misleading or inaccurate between the date of issue of the Report and the date of the relevant admission document being issued we reserve the right to revisit and update our Report prior to it being published.

It is important that the Report is not used out of context or for the purposes for which it was not intended. We shall have no responsibility or liability to any party in the event that the Report is used outside of the purposes for which it was intended, or outside of the restrictions on its use.

1.1.6. Conflicts of Interest

We are not aware of any conflict of interest, either with the property or with the Borrower, preventing us from providing you with an independent valuation of the property in accordance with the RICS Red Book. We will be acting as External Valuers, as defined in the Red Book.

We confirm that we have not valued the property, either on behalf of the owner, seller or borrower within the two years preceding this instruction.

We confirm that the valuation assessment was not based on a requested minimum valuation, a specific valuation or the approval of the loan. Furthermore, we have no interest, direct or indirect, in the Borrowers, the mortgaged properties or in any loan made on the security of the mortgaged properties and our compensation is not affected by the approval or disapproval of the loan.

1.1.7. Valuer Details and Inspection

The due diligence enquiries referred to below were undertaken by Iván López MRICS. The valuations have also been reviewed by Eduardo Pimenta MRICS and Andrew Stevens MRICS.

The property was inspected by Iván López MRICS on 12th July 2018. We were able to inspect the whole of the property, both externally and internally, but limited to those areas that were easily accessible or visible. The weather on the date of our inspection was sunny. The extent of our inspection was appropriate for the purpose of this valuation.

All those above with MRICS or FRICS qualifications are also RICS Registered Valuers. Furthermore, in accordance with VS 6.1(r), we confirm that the aforementioned individuals have the knowledge, skill and understanding to undertake the valuation competently.

1.1.8. Extent of Due Diligence Enquiries and Information Sources

We have undertaken the valuation based on a number of general assumptions detailed in this report.

The following information has been reviewed:

- Floor Plans (July 2018)
- Tenancy Schedule (July 2018)
- Footfall Data (monthly figures from August 2015 to July 2018)
- Sales figures (July 2015 to July 2018)
- Bad debt information (July 2018)
- Total service charges/non-recoverables
- Real estate tax/non-recoverable amounts

In general terms, the information provided is sufficient for the purposes of the valuation and appraisal, based upon the agreed terms of reference.

Whilst we have reviewed a significant part of the documentation made available, as agreed with you we have limited our comments to those commercial matters which have a possible value implication. It has been specifically agreed that we are not required to review all of the signed lease contracts. Similarly, our report does not comment on structural matters.

1.1.9. Liability Cap

Our letter confirming instructions at **Appendix 7** includes details of any liability cap.

1.1.10. RICS Compliance

This report has been prepared in accordance with Royal Institution of Chartered Surveyors' ("RICS") Valuation – Professional Standards June 2017 (the "RICS Red Book") published in June 2017 and effective from 1 July 2017, in particular in accordance with the requirements of VPS 3 entitled Valuation reports.

Our report in accordance with those requirements is set out below.

1.1.11. Verification

This report contains many assumptions, some of a general and some of a specific nature. Our valuation is based upon certain information supplied to us by others. Some information we consider material may not have been provided to us. All of these matters are referred to in the relevant sections of this report.

We recommend that the Bank satisfies itself on all these points, either by verification of individual points or by judgement of the relevance of each particular point in the context of the purpose of our valuation. Our valuation should not be relied upon pending this verification process.

1.1.12. Confidentiality and Responsibility

Finally, in accordance with the recommendations of the RICS, we would state that this report is provided solely for the purpose stated above. It is confidential to and for the use only of the party to whom it is addressed only, and no responsibility is accepted to any third party for the whole or any part of its contents. Any such parties rely upon this report at their own risk.

Neither the whole nor any part of this report or any reference to it may be included now, or at any time in the future, in any published document, circular or statement, nor published, referred to or used in any way without our written approval of the form and context in which it may appear.

1.2. Background

We have been requested by Trivian RE Socimi to provide a valuation of the subject shopping centre in connection with the establishment of the Socimi.

02.
The Property, Statutory & Legal Aspects

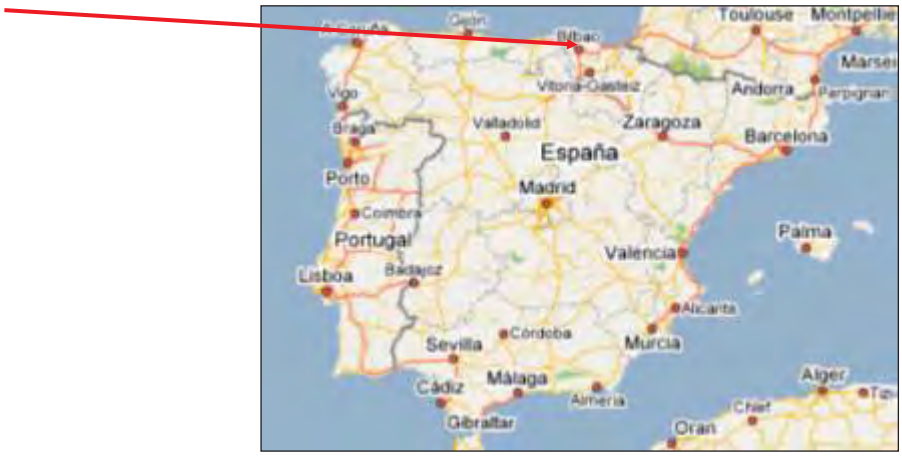
02. The Property, Statutory & Legal Aspects

2.1. Location

General Location

The subject property is located in the town of Barakaldo, which forms part of the Bilbao wider urban area, and the province of Vizcaya in the Autonomous Community of the Basque Country.

Vizcaya is located in the northeast of the country, bordered by the Provinces of Burgos and Alava to the south, Guipúzcoa to the east and Cantabria to the west. To the north of the province, there is the Bay of Biscay.



Barakalado is located approximately 8 km or a ten-minute drive to the northwest of the centre of Bilbao.

Bilbao Airport is located approximately 6.1 km west of Barakaldo, and provides both national flights and regular international flights to a total of 11 European countries, serving a total of 4,973,712 passengers in 2017 (aena).

Appendix 1 shows the location of the subject property.

Population

The region of Vizcaya has a population of 1,135,847 inhabitants (INE 2017, National Statistics Institute of Spain). Barakaldo is the second most populated area in Vizcaya (100,313 inhabitants) after Bilbao (345,110 inhabitants). This amounts to approximately 8.83% of the total population of Vizcaya and 4.63% of the Basque Country.



Socio-Economic

The following table shows the breakdown of the GDP Per Capita across each of the Autonomous Communities that make up Spain:

Autonomous Community	GDP per Capita (€)
Madrid	33,809
País Vasco	33,088
Navarra	30,914
Cataluña	29,936
Aragón	27,403
La Rioja	26,044
Baleares	25,772
Spain	24,999
Castilla y Leon	23,555
Cantabria	22,513
Galicia	22,497

Community of Valencia	22,055
Asturias	22,046
Murcia	20,585
Canarias	20,425
Castilla La Mancha	19,681
Ceuta	19,524
Andalucía	18,470
Melilla	17,945
Extremadura	17,262

Source: INE, 2017

As can be seen, Basque Country has a GDP per capita of 33,088 well above the national average of c. €25,000, placing the Autonomous Community second of the regions in Spain behind Madrid.

Specific Location

We have provided a Local Street Map below which can also be found in **Appendix 1**.

Max Center shopping centre occupies a strategic location with direct access at junction 124 from the A8 motorway which runs along the north coast of Spain connecting the French border and Galicia. In the 3rd quarter of 2011, the supersur link was inaugurated which is a toll road opened to relieve the saturation of the A8 motorway. Heavy freight transport must use this link and is forbidden to use the A8 motorway which has improved the flow of traffic to the complex.

Max Center Shopping Centre is located approximately 3.0 km (eight-minute drive) to the southeast of Barakaldo.

The main train station is located in central Bilbao, La Concordia de Bilbao (FEVE), approximately 15 minutes' drive south east of the subject property. The station runs regular services to both local and national destinations.

The L2 metro line provides service to Max Center. Ansio is a ten-minute walk from the centre and Bagatza is a 15-minute walk.

There are several bus lines which service the subject property.

The immediate area is predominantly retail and the surrounding area is residential. There is a Novotel hotel located in close vicinity and there is a major retail park and factory/entertainment complex directly opposite (Megapark).



2.2. Description

2.2.1. Overview

The subject property is a large shopping centre divided into two separate buildings (one dedicated to leisure and one to retail) which are connected via a pedestrian bridge which connects the second floor of the retail/commercial element with the ground floor of the leisure element.

The centre was opened in1994 (which is now the retail area) and then extended by 13,000m² in 2002 which is now the leisure element.

In total, the retail gallery comprises circa 128 retail units with a GLA of 27,186 m² while the Leisure area comprises 14 units extending to 10,143 m². In total the subject property therefore forms 141 units and a total GLA of 37,329 m².

The leisure element is set out in a rectangular format, arranged over a three-storey gallery comprising a Cinesa cinema with 15 screens and various restaurants including KFC and Krunch on the ground floor, an occupier owned Bowling alley (which does not form part of the subject valuation) on the first floor along with Fosters Hollywood, Burger King, 100 Montaditos and a Chinese restaurant on the top floor. Vertical circulation is provided by travellators and a lift in the central mall area linking the parking floors with the leisure element. The separation of the leisure area permits access to the restaurants and cinema when the retail gallery is closed.

There are toilet facilities on the ground floor in the leisure element and 2 nuclei on each floor in the commercial/retail element which appear in clean and reasonable condition and adequate for the centre.

The commercial/retail element is set out in a standard rectangular shape with three mall areas throughout the centre. It is arranged over two floors and the gallery units are occupied by tenants including the Inditex group (Zara, Massimo Dutti, Bershka, Pull &

Bear, Oysho, Stradivarius), H&M, Calzedonia, Game and Ulanka. The centre benefits from a 18,498m² Eroski hypermarket, located to the east of the retail gallery, however this does not form part of the subject property. Vertical circulation is provided by 4 ramps, 2 lifts and two mechanical stairs linking the car park with the shopping gallery.

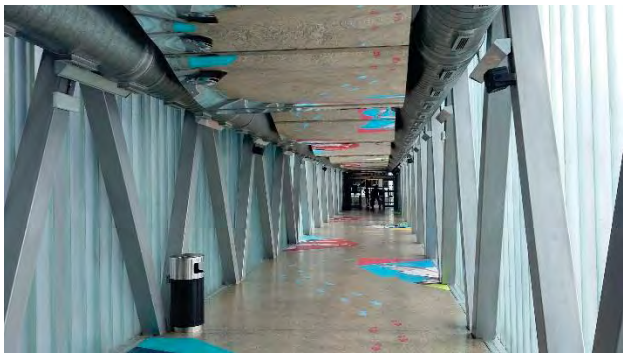
There are currently 18 vacant units accounting for some 10.6% of the GLA at the subject property.

The centre has a total of circa 4,250 free parking spaces which are distributed between the two-storey underground car park in the retail element, the roof car parking and the ground floor external spaces plus the three-storey underground carpark in the leisure element. All of which appear reasonably spacious and well designed. The car parking ratio is 1 space per 13m² and is a good provision of parking for a centre of this nature.

Photographs of the property are included in Appendix 2 and a plan showing the layout of the floors is attached in Appendix 3.











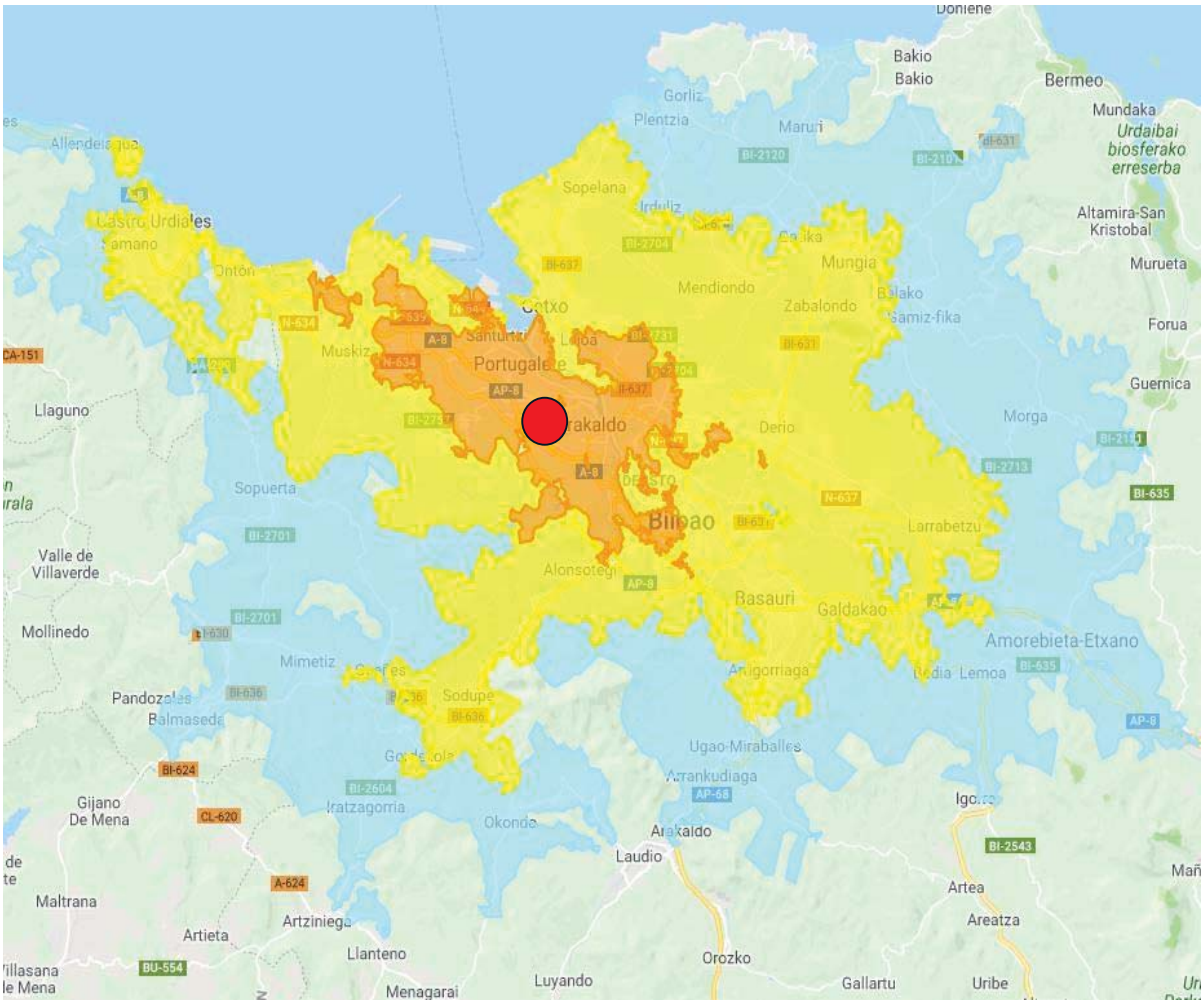






Further photographs of the property are attached at Appendix 2 with Layout plans of the centre attached at Appendix 3.

2.3. Catchment Area



Source: Urbistat, 2018

15 minutes by car | 30 minutes by car | 45 minutes by car | Asset location

Socio - Economics	Driving Distance (mins)				Micro - Macro Comparison		
Catchment Area	00' - 10'	10' - 20'	20' - 30'	Total	Municipality BARAKALDO	Region PAÍS VASCO	SPAIN
Inhabitants (number)	378.908	546.836	87.628	1.013.372	100.313	2.194.158	46.604.415
Disposable Income Pc (€)	17.854	19.310	17.790	18.634	17.254	19.053	15.269
Total Consumption Pc (€)	113	122	113	118	109	121	100
Unemployment Rate (%)	14,30%	12,70%	11,10%	13,10%	14,20%	12,20%	17,10%

Source: Urbistat, 2018

Due to Max Center's location adjacent to the A-8 motorway, the centre is generally considered to be the most accessible of the Bilbao shopping centres. The centre benefits from a relatively high primary catchment area population including Barakaldo, most of the centre of the city of Bilbao and areas such as Deusto, Sestao and Portugalete. Notwithstanding this, the centres detailed in section 2.4 form the principal competition to Max Center and limit the center's catchment area.

Visitor Numbers

We have been provided with information on visitor numbers which state that there were 5,899,700 visitors in 2017. This is in line with the figure from 2016 which was 5,907,072.

2.4. Retail Competition

We detail below, the main competition:



MEGAPARK BARAKALDO RETAIL PARK & OUTLET

Megapark Barakaldo is a retail warehouse park and Factory Outlet Centre developed in 2004 and located adjacent to Max Centre. The centre extends to a total GLA of approximately 128,000 m² including 7,800 car parking spaces. The park is anchored by IKEA, Leroy Merlin, Decathlon, Media Markt, Kiabi and Conforama and is currently owned by Lar España Socimi.

The Factory Outlet centre is called Megapark avenue and comprises approximately 70 units including tenants such as Levis, Nike, Desigual and Mango with a leisure / restaurant section. Lar have recently (Q2 2018 announced plans to spend 6 million refurbishing the centre).

Considering the type of centre and the anchors (fashion element, hypermarket) in Megapark, we are of the opinion that this centre does not represent significant competition to the Max Center gallery. The centre received more than 10 million visitors in 2017.



BILBONDO

This centre is located in the town of Basauri, in the eastern outskirts of Bilbao. The centre is anchored by an Eroski hypermarket and has a total GLA of 37,834 m² with exterior parking for 2,700 vehicles. It has a total of 52 retail units and can be classified as a large peripheral centre. It is located on the A-8 highway, which provides its principal access. The centre was opened in November 1990.

The centre comprises a hypermarket with a retail gallery, of which the main occupiers are Vit Sec, Artipiel, Mister Minit, Forum, Yves Rocher, Joyerías Gold, Viajes Eroski, Optical and Telyco Shop. There are a number of independent units including McDonalds, Toys 'r' Us, Feu Vert, Forum Sport, and Kiwoko.,

The centre is located 16km or 20 minutes' drive time from Max Center and as such does not impact on the primary catchment area. The centre forms competition in the secondary catchment area.



BALLONTI

The centre is located in Portugalete located on the 'margen izquireda' of the river approximately 3km to the north of Max Centre and Megapark.

The centre opened in Spring 2008 and consists of a constructed area of 52,523 m² comprising approximately 70 shop units specializing in fashion, home goods and services principally. The centre is anchored by an Eroski hypermarket (13,000 m²) with the main anchor tenants being Primark, H&M, Bershka and Lefties. The centre also benefits from a 6-screen cinema operated by Dock Cines.

The centre is currently owned by Deka but is currently for sale. We are informed that pricing is at around a 6.5% – 7% net initial yield.



ARTEA

The centre is located in Getxo, a medium-high income suburb of Bilbao located approximately 15km to the north of the city centre and 10km north east of Max Center. The centre opened in 2009 and has an estimated 6.1 million visitors per year.

The centre extends to a GLA of 40,500 m² split between two floors and 115 retail units and has 3,850 parking spaces. It is anchored by an Eroski (16,288 m²) hypermarket, Zara, Cortefiel, H&M, Sfera and Hollister along with Cinesa Cinemas.

The centre is owned by Metrovacesa and is one of the strongest performing centres in the Basque country. The centre serves a different primary catchment area to Max Centre but impacts on the secondary area for the centre.



ZUBIARTE

Zubiarte is located in Bilbao city centre close to the river and the Guggenheim museum. The centre opened in 2004, extends to 20,600 m² and is anchored by a BM Supermarket, Media Markt, Zara and the Inditex brands, H&M and Springfield. The centre was purchased by Activum SG Capital in 2016 and has been improved with the introduction of Media Markt and the Supermarket. The centre has suffered from problems with layout and visibility due to its configuration.

The centre forms part of the city centre retail offer in Bilbao, along with the high street offer and forms competition to Max Center in the secondary catchment area.

FUTURE RETAIL DEVELOPMENTS

The local government in Vizcaya have stated that currently, no further shopping centre developments will be permitted in the region. This is as a measure of protection towards smaller businesses and the existing retail offer. We are unaware of any future competition.

Summary of Competition

- There is currently a reasonable level of both leisure and retail centres, spread between hypermarkets and traditional format shopping centres in the surrounding area. We would also like to highlight the high street offer which is available in central Bilbao (in the historical old town and Gran Vía) and furthermore the El Corte Ingles department store.

- Within the primary catchment-area we would see Ballonti as the main competitor due to its close vicinity. Notwithstanding this we believe that Max Center is a more consolidated centre.

- Megapark Barakaldo is directly opposite the subject property and is the strongest operator within the area; however the retail offer differs from the subject property and may be considered as complimentary.

Artea is a strong shopping centre in region due to its size and tenant line-up however we believe that based on their differing locations each will work with a different catchment area.

2.5. Accommodation

As is normal market practice, we have not undertaken a measured survey of the property and have assumed that the areas provided are correct and that the measurements have been taken in accordance with normal market practices within the retail property sector.

A detailed tenancy schedule showing the subject property on a tenant by tenant basis is attached as Appendix 4.

2.6. Condition

We have not been instructed to undertake a building survey of the property and we are not qualified to carry these out. However we would comment that during the course of our inspection for valuation purposes the property was generally found to be in a reasonable condition commensurate with the properties age and condition. The centre dates from 1994 and was last refurbished in 2002, 16 years ago. The centre now appears somewhat dated compared to the newer generation of centres and would benefit from a significant refurbishment.

For the purposes of the valuation we have assumed that the building complies with all necessary regulations and that the building works will be satisfactorily complete. Should it later be found that the property is suffering from inherent defects or other structural problems, we reserve the right to review our opinion of value.

2.7. Environmental Considerations

2.7.1. Informal Enquiries

As is normal in these cases, we have not carried out a detailed investigation or tests at the property, nor have we carried out or been provided with any environmental study of the property. Nevertheless, we can comment without liability that during our inspection and enquiries there was nothing that gave rise to concern in terms of possible contamination.

2.7.2. Assumption

Due to the fact we have not been provided with an environmental report we cannot say with complete certainty that the land is not contaminated.

As we are assuming that land contamination is unlikely, we have valued the property on the basis that it has not suffered any land contamination in the past, nor is it likely to become contaminated in the foreseeable future. However, should it subsequently be established that contamination exists at the property, or on any neighbouring land, then we may wish to review our valuations.

2.8. Town Planning

The licenses which would be necessary to open a shopping centre will depend on the autonomous community and the province, however in general and among other documentation, we would expect to see the following documentation:

- Building license
- Commercial license
- First occupation/opening license
- Activity/Functionality license

These licenses are necessary to confirm that the property complies with all regulations.

Whilst we have not been provided with a copy of your legal advisors report on title and/or planning, we have been provided with the following:

- Confirmation dated 19th February 2002 from the Barakaldo Town Council regarding the approval the Activity license granted to Cecomax S.A., for a polyvalent building (Max Center) in calle Kareaga.

We have not been provided with the full licenses for the subject property which are normally obtained before the activity license, however the Activity license can only be granted once the previous licenses have been obtained. We have therefore undertaken the valuation based on the assumption that the property, as constructed, fully complies with all planning laws, regulations and necessary licenses. Should this not be the case, we may wish to review our valuation.

Given the complexity of current retail planning law we recommend that your legal advisers confirm that the property benefits from all relevant planning consents.

2.9. Tenure

We have been provided with 64 Land Registry documents, with the Land Registry numbers: 37597, 37607, 37605, 37603, 37599, 37601, 42325, 37611, 37613, 42327, 3749, 3750, 37609, 3750, 3756, 4232, 3758, 3757, 3752, 37495, 37493, 37503, 37513, 37509, 37507, 37511, 37499, 37515, 37521, 37525, 37527, 37517, 37519, 37529, 37531, 37535, 37539, 37533, 37541, 37543, 37537, 37545, 37553, 37549, 37547, 37551, 37555, 37557, 37559, 37561, 37569, 37571, 37563, 37575, 37567, 37579, 37577, 37581, 37589, 37585, 37591, 37595, 37593, 37583.

We have not been provided with all the detailed data about the property, but according to Cadastre it has horizontal division. Likewise, we have been provided with the owner information of Max Center, it has two owners, with the correspondence percentages shown in the following table - Max Center Sonnae ownership:

Max Center

Order according to the horizontal division	Use	Property 2 Registry Plot	Share of ownership within the community of owners	Share of expenses within the community of owners
Basement 2	Parking, warehouses, stairs and elevators	37,493	2.0000%	2.0000%
Basement 1	Parking, stairs, warehouses and water tanks	37,495	2.0000%	2.0000%
Unit B-2	Commercial Gallery	37,499	0.5594%	0.8643%
Unit B-4	Commercial Gallery	37,503	2.4703%	3.1324%
Unit B-6	Commercial Gallery	37,507	1.0776%	1.0294%
Unit B-7	Commercial Gallery	37,509	3.2888%	3.6165%
Unit B-8	Commercial Gallery	37,511	1.5029%	2.0138%
Unit B-9	Commercial Gallery	37,513	9.6423%	8.9631%
Unit B-10	Commercial Gallery	37,515	0.9265%	1.1243%

Order according to the horizontal division	Use	Property 2 Registry Plot	Share of ownership within the community of owners	Share of expenses within the community of owners
Unit B-11	Commercial Gallery	37,517	1.3824%	1.7056%
Unit B-12	Commercial Gallery	37,519	0.4366	0.3760
Unit B-13	Commercial Gallery	37,521	0.9918%	1.1863%
Unit B-15	Commercial Gallery	37,525	0.8781%	1.1899%
Unit B-16	Commercial Gallery	37,527	0.4868%	0.6575%
Unit B-17	Commercial Gallery	37,529	0.4104%	0.4104%
Unit B-18	Commercial Gallery	37,531	0.7701%	1.1624%
Unit B-19	Commercial Gallery	37,533	4.0448%	3.0426%
Unit B-20	Commercial Gallery	37,535	0.9916%	1.5069%
Unit B-21	Commercial Gallery	37,537	0.0174%	0.0324%
Unit B-22	Commercial Gallery	37,539	0.0174%	0.0324%
Unit B-23	Commercial Gallery	37,541	0.0103%	0.0164%
Unit B-24	Commercial Gallery	37,543	0.0087%	0.0164%
Unit B-25	Commercial Gallery	37,545	0.0239%	0.0445%
Unit B-26	Commercial Gallery	37,547	0.0239%	0.0445%
Unit B-27	Commercial Gallery	37,549	0.0239%	0.0445%
Unit B-28	Commercial Gallery	37,551	0.0239%	0.0445%
Unit B-29	Commercial Gallery	37,553	0.0239%	0.0445%
Unit B-30	Commercial Gallery	37,555	0.1434%	0.2671%
Unit B-31	Commercial Gallery	37,557	0.0239%	0.0445%
Unit B-32	Commercial Gallery	37,559	0.0239%	0.0445%
Unit B-33	Commercial Gallery	37,561	0.0190%	0.0001%
Unit B-34	Commercial Gallery	37,563	0.1173%	0.2184%
Unit B-36	Restaurants' and shopping mall's backyard area for medium freight	37,567	0.0010%	0.0010%
Unit B-37	Shopping mall's backyard freight area	37,569	0.0010%	0.0010%
Unit B-38	Market's backyard freight area	37,571	0.0010%	0.0010%
Unit A-2	Commercial Gallery	37,575	0.5272%	0.8516%
Unit A-3	Commercial Gallery	37,577	2.6614%	3.3208%
Unit A-4	Commercial Gallery	37,579	4.5843%	4.8764%
Unit A-5	Commercial Gallery	37,581	1.1633%	1.6529%
Unit A-6	Commercial Gallery	37,583	9.9485%	7.7212%

Order according to the horizontal division	Use	Property 2 Registry Plot	Share of ownership within the community of owners	Share of expenses within the community of owners
Unit A-7	Commercial Gallery	37,585	0.7777%	0.8369%
Unit A-9	Commercial Gallery	37,589	2.2593%	2.7851%
Unit A-10	Commercial Gallery	37,591	0.8194%	1.1200%
Unit A-11	Commercial Gallery	37,593	5.1351%	5.5843%
Unit A-12	Commercial Gallery	37,595	0.0869%	0.1619%
Unit A-13	Commercial Gallery	37,597	0.0543%	0.1200%
Unit A-14	Commercial Gallery	37,599	0.0239%	0.0445%
Unit A-15	Commercial Gallery	37,601	0.0239%	0.0445%
Unit A-16	Commercial Gallery	37,603	0.0239%	0.0445%
Unit A-17	Commercial Gallery	37,605	0.0239%	0.0445%
Unit A-18	Commercial Gallery	37,607	0.1798%	0.3348%
Unit A-19	Commercial Gallery	37,609	0.3721%	0.6929%
Unit C-1	Commercial Gallery	37,611	0.1249%	0.2327%
Terrace	Parking	37,613	0.5000%	0.5000%
	Total		**63.6530%**	**67.8486%**

Max Ocio

Order according to the horizontal division	Use	Property 2 Registry Plot	Share of ownership within the community of owners	Share of expenses within the community of owners
Unit 1 (basements 1, 2, and 3)	Parking	42,325	0.1%	0.001%
Unit 2 (unit located in the ground, first and second floor)	Commercial Gallery	42,327	77.912%	83.233%
	Total		**78.012%**	**83.234%**

We cannot confirm the floor area provided in this table. We have not carried measurements of the subject property and have relied on the information provided to us which we understand to be correct. This difference could be seen in calculations of approximate metres or include kiosks, include annexes and mezzanine levels etc. where appropriate. These small scale differences are not unusual and are usually due to rearrangement of the layout and optimization of lettable space.

For the purpose of our valuation we have assumed that the property is held on an equivalent freehold basis, free and clear of any charges, liabilities or easements and that the property title is in all respects good and marketable.

We would recommend your legal advisors confirm this is the case. Any discrepancy should be referred to Savills as we may be required to revise our opinion of value.

2.10. Occupational Leases

2.10.1. Summary of Leases

We have not been provided with any of the lease agreements however we have been provided with tenancy information summarizing the main terms of the lease agreements. We understand that the leases in the centre follow modern good practice in line with the centre being a modern institutional quality shopping centre investment.

The following is a summary of the main terms included in the tenancy schedule:

- *Rents*. Minimum guaranteed rents (*Renta Base*) paid monthly in advance.
- *Turnover rent*. Tenants pay the higher of the base rent or the agreed percentage of turnover, Provisions are included to permit rents of between 0-15% of turnover of the units to be obtained.
- *Rent Review*. In general terms, it is provided that the minimum guaranteed rent will be reviewed annually on the 1st of January in line with IPC.
- *Term and extensions*. On a tenant by tenant basis. It is common practice for several tenants have extension options agreed in their lease contracts. For the purpose of our valuation, we have used the *contract termination date*.
- *Service Charge*. The tenant contributes a percentage based on specified co-efficient.
- *IBI (Property tax).* The tenant contributes a percentage based on specified co-efficient. There are exceptions due to contractual limitations are exempt of certain contributions such as Real Estate Tax or marketing.
- *Sub-letting & Assignment.* Only with landlords consent.

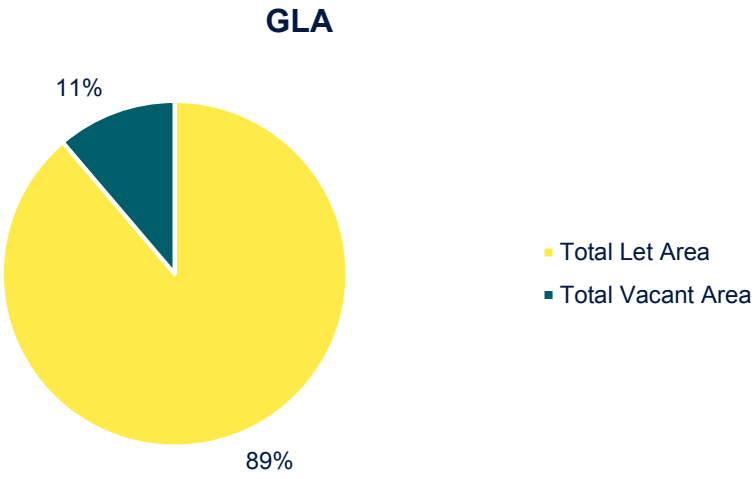
We have assumed that all lease contracts follow this same model and are of an acceptable institutional standard.

2.10.2. Tenant Mix

Letting Status

We attach as Appendix 4 the updated tenancy schedule supplied by the management team, for the purposes of our valuation, we have assumed accurately reflects the letting status of the centre.

As at the valuation date, there are 18 vacant units including kiosks, retail units and terrace space which are set out as follows:



UNIT ID	TOTAL (sqm)	Market (annual)
A26	86	51,312
A27/28A	131	62,899
A31/32	165	79,118
A34	348	146,160
A37	245	73,500
A61	47	22,690
A7B	40	21,460
AK1	15	18,060
AK3	16	19,200
B20	107	44,898
B36	1,233	118,368
B37	566	98,484
B4	43	31,154
B46/47	356	106,800
BK10	11	13,200
BK6	11	13,200
BT1.	63	30,240
T03/04	484	29,010
Total	**3,966**	**979,753**

The total vacant space represents 11% of the GLA at the centre (37,329 m²). In terms of the total GLA of the centre, 55,440 m² is occupied and 3,966 m² is vacant.

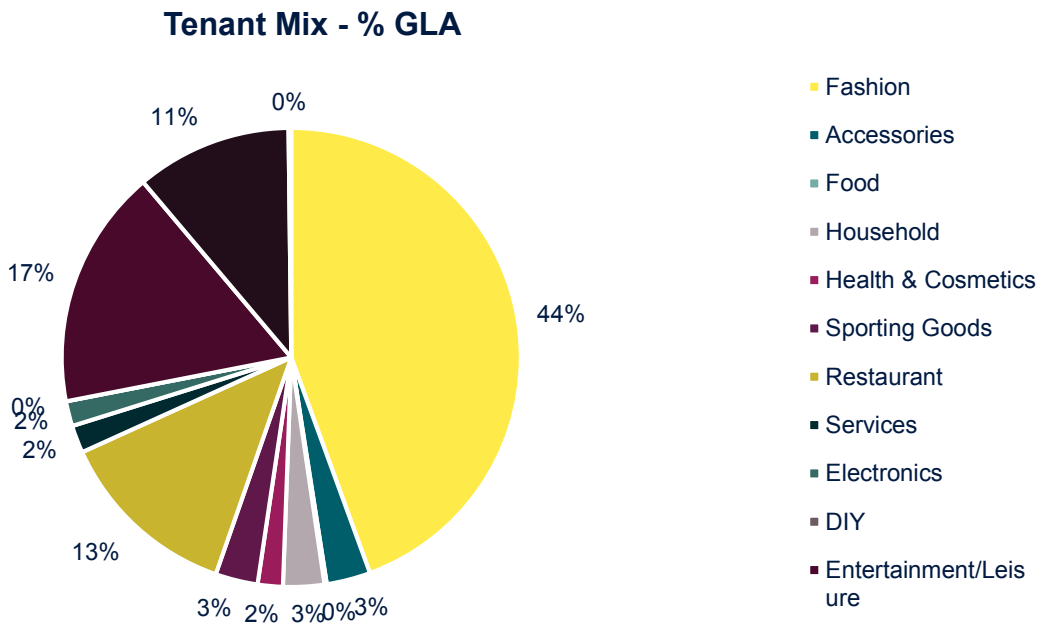
The total occupancy of the full centre is 93%.

Type of Occupier by Floor Area

We have looked at the occupiers on the basis of the type of user and split them up into the following categories:

Fashion
Accessories
Food
Household
Health & Cosmetics
Sporting Goods
Restaurant
Services
Electronics
DIY
Entertainment/Leisure
Vacant
Other

The graph below shows the percentage of area occupied by each of these different types of user. The figures are based on the GLA of 37,285.64m².



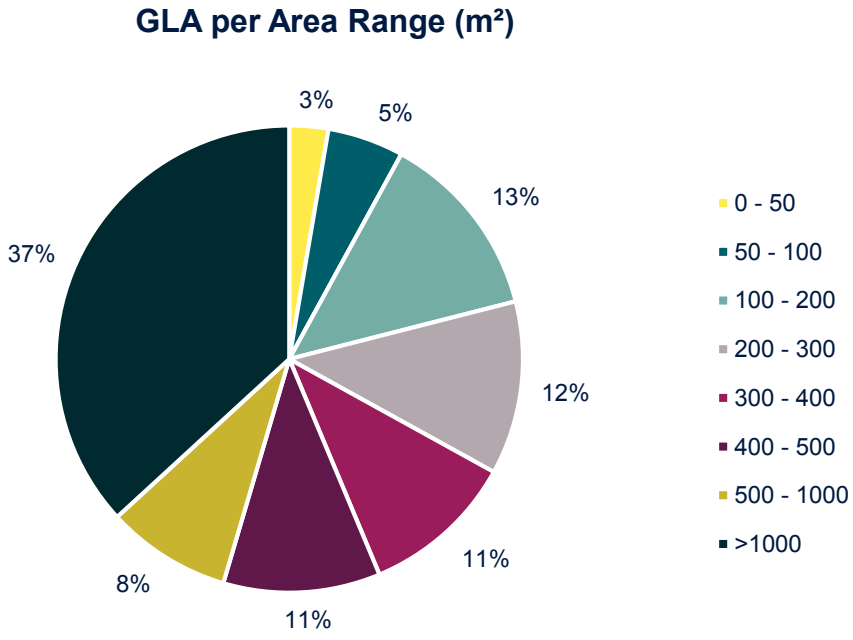
New Tenants

The below table showing recent signings in 2018 at the subject property:

Tenant
REMAX
TABÚ
SNIPES
JD SPORTS
PLAY EXTENSION
SERGENT MAJOR
FOOT LOCKER
YVES ROCHER
ALE HOP
JOYERIA JOSE LUIS
SKY CELL
TECNOTRON
KENTUCKY FRIED CHICKEN
Total

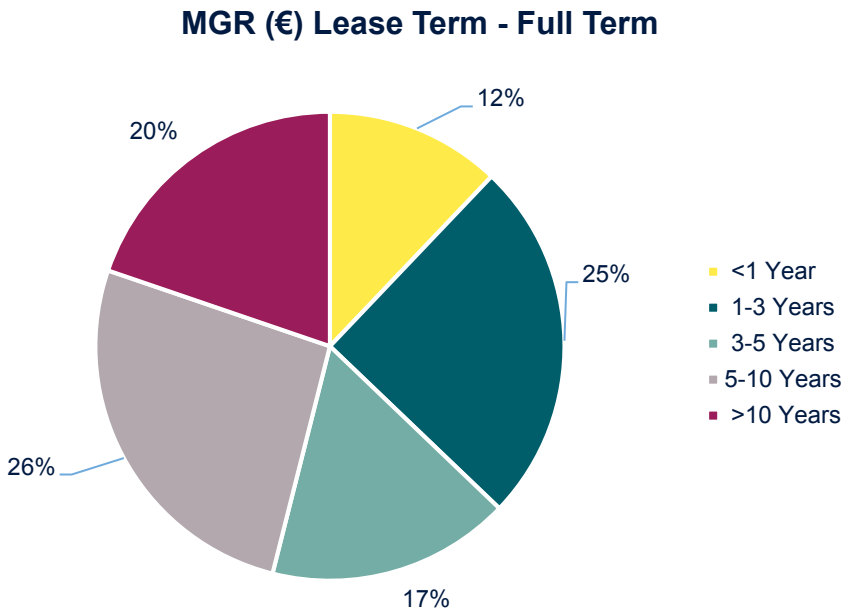
With regards to units B59/60 Dormity and BT2 Technotron we understand that these contracts are agreed, and they will be renewed / start in 2019.

37% of the GLA is for units over 1,000 m² and % of the GLA is in units with areas between 300 m² and 1,500m². Units under 300 m² account for 33% of total GLA.



2.10.3. Lease Expiry Profile

The below table shows the breakdown of the remaining lease term (not taking into account break options) with regards to floor area at the centre:



As can be seen, 20% of the floor space based on the contracted rent expires in over 10 years, but 32% will expire in less than 3 years. As would be expected, the larger units have longer lease terms in general with 46% of the minimum guaranteed rents expiring in 5 to 10 years.

For the purpose of this valuation, we have incorporated an 6-month void for vacant units, and on the termination of each contract we have included expiry voids of between 3-6 months.

Since the effort ratios within the centre are generally at acceptable levels, we have only exercised the break in unit A25 Indie Soul which has a high effort rate of 49.5%.

Future Proposals for Re-anchoring of Tenants

As part of the future proposals for the centre, we have been provided with the repositioning plan for the centre which are detailed as follows:

- New Zara unit of 2,706 sqm GLA, merging its current units with unit B68 (Zara Home) on the ground floor and units A63B+A64 (Juguettos) A71/3+T1 (Ñam) and A63A (Eureka Kids) on the first floor.
- Relocation of Zara Home to unit B46-47.
- Relocation of H&M to vacant unit B36-37 in the ground floor, and dividing its current first-floor unit A35 into 4 new areas:
- New unit of 990 sqm for Bershka.
- Extend Pull & Bear's current unit with the annexation of adjacent vacant unit A37 to create a new 850 sqm unit.

- Extend unit A34 to provide a GLA of 1,015 sqm, suitable for a tenant such as Fnac, who has shown increased interestin the centre.
- Creation of a 528 sqm storage space for Zara and/or Inditex brands, which could be potentially used for a (future) enlargement of the store in the medium term.
- Reletting of Bershka's current unit (A21+22 and A45) at an increased market rent.
- Creation of 2 small units between A62B and A65.
- Creation of a new unit (Ñam) of circa 400 sqm in front of Eroski's first floor façade, with additional GLA from units A63B+A64 and A63A.

Future General Refurbishment Works to the Centre

In addition to the Re-anchoring of Tenants, we have been provided with details of the additional works and improvements which will be made to the centre.

Façade

- Partial cladding with backlit micro-perforated sheet steel, and painting existing brick to improve the design and visibility;
- Create new areas for advertising and improve their visibility from everywhere.

Accesses

- New design and use of glass and backlit micro-perforated sheet steel to enhance quality of main entrances. Creating a friendly area in pedestrian accesses.

Outdoor signage

- Improving totem image through better design and materials;
- Redesign of parking accesses;
- Renew of banners;
- LED screens in façades.

Mall

- Changes in pavements (most deteriorated areas) and suspended ceilings, and improvements in vertical cladding (pillars, handrails and lighting);
- Replace travellators for escalators to get better visibility;
- New image for mall spaces and information desk;
- New rest areas.

Toilets

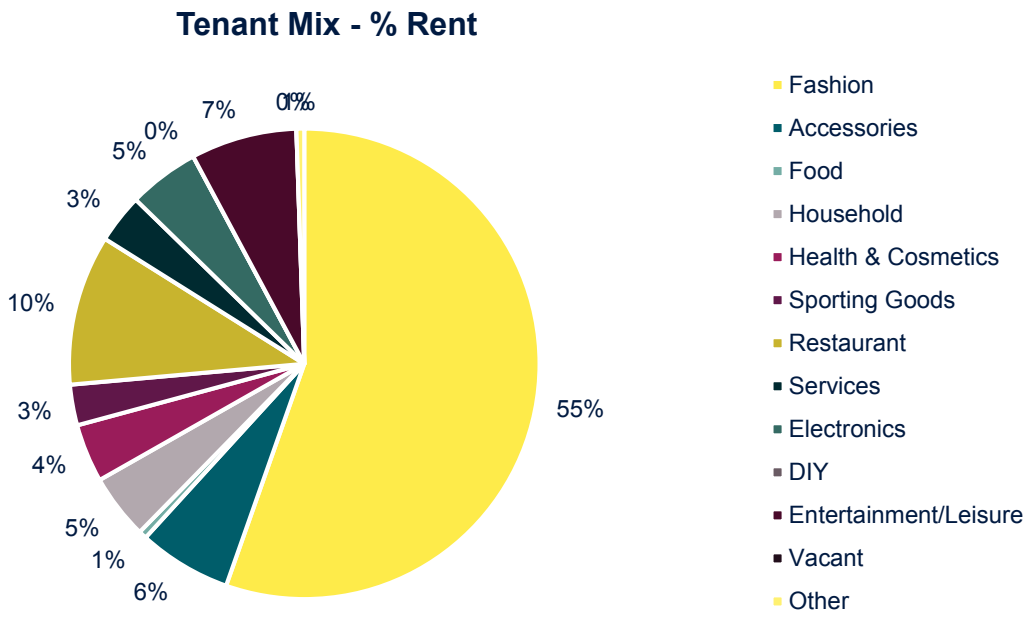
- Total redesign (including sanitary equipment).
- Indoor Signage
- New decorative lighting

Car park

- Renovation of the image of current SAS areas including new decorative, commercial and signage elements;
- Ceilings, walls and columns;
- Signage renovation.

2.10.4. Rental Levels

The graph below shows the distribution of income (not including rental discounts) between the different types of occupier. It is based on the rental income as at the valuation date (31st August 2018).



Fashion & Accessories accounts for 47% of the total GLA (based on the current leased area of 37,329 m²) and 61% of the total income.

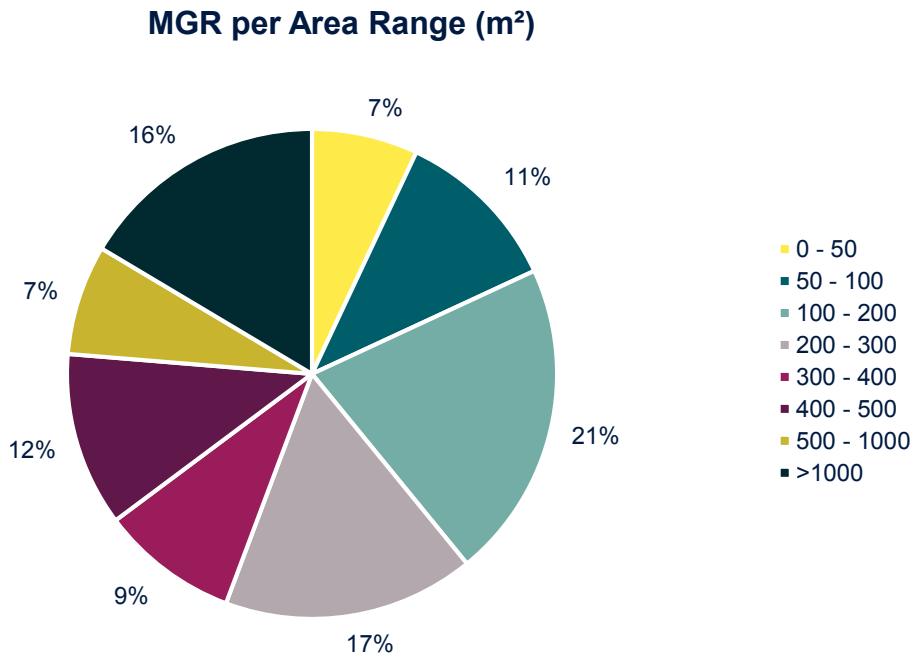
The table below shows that the uses Food, Services and Other currently have the highest MGR per sq m and that Fashion has higher number of units.

Retail Use	Rent (€/annum)	Area (sq m)	Average rent €/m²/month	Units
Fashion	5.445.114	16.585	27,4	52
Accessories	628.078	1.155	45,3	11
Food	54.127	59	76,4	2
Household	437.638	1.081	33,7	5
Health & Cosmetics	394.179	660	49,7	8
Sporting Goods	274.759	1.114	20,5	3
Restaurant	1.015.791	4.813	17,6	16
Services	331.890	725	38,1	9
Electronics	479.934	659	60,7	12
DIY	0	-	NA	0
Entertainment/Leisure	716.421	6.310	9,5	3
Vacant	0	4.096	0,0	20
Other	52.706	71	62,2	1
	9.830.638	**37.329**	**21,9**	**142**

The table below shows the distribution of income and areas (including vacant space) between the different area bands.

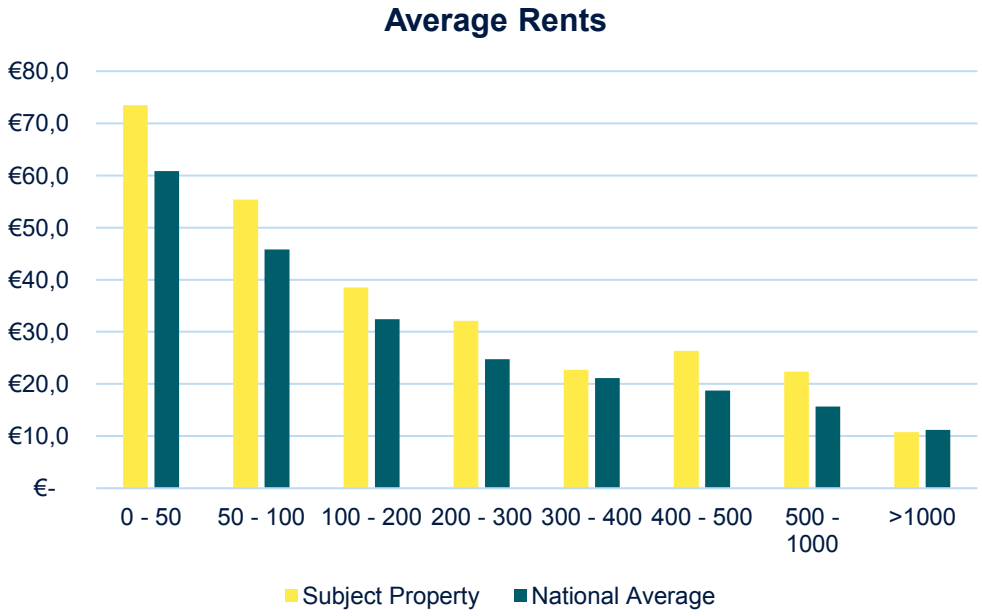
Range		Number of units	Area (m²)	Let Area (m²)	Vacancy Rate (%)	MGR per annum (€)	MGR €/m²/month	Market Rent per annum (€)	Market Rent €/m²/mnth
0	50	34	1.004	781	22,23%	688.434	73,5	837.485	69,5
50	100	26	1.969	1.640	16,69%	1.089.942	55,4	1.286.005	54,4
100	200	33	4.875	4.472	8,26%	2.065.514	38,5	2.257.315	38,6
200	300	18	4.482	4.237	5,47%	1.632.677	32,1	1.614.153	30,0
300	400	11	3.981	3.277	17,68%	893.887	22,7	1.143.863	23,9
400	500	9	4.056	3.572	11,92%	1.130.555	26,4	1.131.912	23,3
500	1000	5	3.221	2.655	17,57%	713.213	22,4	811.697	21,0
1000	6000	6	13.742	12.509	8,97%	1.616.416	10,8	1.855.249	11,3
		142	**37.329**	**33.143**	**11,21%**	**9.830.638**	**24,7**	**10.937.678**	**24,4**

.



With regards to the income according to the area range, we can see that over 39% of the rental income is achieved from units between 0 – 200 m².

Please see the below graph which indicates the rents achieved at the subject property against the Spanish average which we have registered in our database:



The rental figures show that on the whole the centre is let at a good level, above the national average in today's climate. Furthermore, as detailed in section 15, in general the effort ratios are within the figures we would expect for a scheme such as this suggesting that the rental levels are at a sustainable level, however we must point out that rental discounts were at 257,000 euros in 2018 which would indicate a potential adjustment on some of the rental income.

Taking into account the passing rents, sales performance and rental values achieved in similar type centres with comparable catchments, we have estimated the Market Rental Value of 10,937,678 €
Euros.

We would comment that we expect an average void period for letting the vacant units of 8 months for the vacant units. This period would vary according to the size, use and specific location of the unit within the scheme.

2.11. Sales Analysis

We have been provided with information regarding sales figures from August 2017 to July 2018. We have based our calculations on the total sales at the subject property for the retailer who are providing a full last 12 months of sales. The reported full year sales amount to **73,032,137 €**, which breaks back to 2,351 €/m² based on the GLA reporting sales (31,056 sq m) - due to tenant rotation or tenants not reporting sales).

The below table summarizes the rental income and sales grouped by activity type:

Retail Use	Total Area	Total sales	Annual rent	R/S ratio	% of Area	% of Sales	% of Rent	Sales per sq m
Fashion	16.044	41.069.609	5.151.382	12,54%	51,66%	56,23%	57,59%	2.560
Accessories	1.092	3.572.313	559.973	15,68%	3,52%	4,89%	6,26%	3.271
Food	11	97.813	19.718	20,16%	0,04%	0,13%	0,22%	8.892
Household	708	2.213.806	302.324	13,66%	2,28%	3,03%	3,38%	3.125
Health & Cosmetics	660	2.280.477	394.179	17,28%	2,13%	3,12%	4,41%	3.453
Sporting Goods	345	1.118.855	94.846	8,48%	1,11%	1,53%	1,06%	3.238
Restaurant	4.713	11.465.748	979.748	8,54%	15,18%	15,70%	10,95%	2.433
Services	553	3.190.073	251.793	7,89%	1,78%	4,37%	2,81%	5.766
Electronics	548	3.659.698	422.213	11,54%	1,77%	5,01%	4,72%	6.674
DIY	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-
Entertainment/Leisure	6.310	4.064.805	716.421	17,62%	20,32%	5,57%	8,01%	644
Vacant	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-
Other	71	298.941	52.706	17,63%	0,23%	0,41%	0,59%	4.234
	31.056	**73.032.137**	**8.945.303**	**12,25%**				**2.351**

In general sales levels are comparable to similar shopping centres in the Spanish market. The below table highlights the rental income grouped by effort ratio bands:

R/S Ratio Range	0-5%	6-10%	11-15%	16-20%	21-25%	> 25%
Total Rent (Contracted)	145.673	1.676.877	1.398.985	2.449.729	1.249.644	1.921.197
% of Total Rent	**2%**	**19%**	**16%**	**27%**	**14%**	**21%**

As can be seen, 21% of the income is received from tenants in the 0-10% effort ratio range, reflecting a sustainable income, and more than 37% of the income below 15% which is considered as reasonable for a shopping centre. We would highlight that in some cases the high effort rate is due operators who usually do not reflect the "real sales" (such as to mobile phone operators) or to new tenants and that have not established their operation.

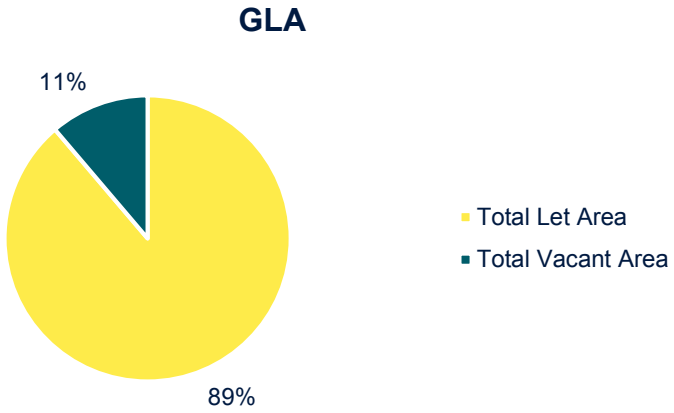
Effort ratios vary according to the use and tenant with some tenants such as cinemas or smaller fashion units being comfortable with rent to sales ratios of c. 20% whilst anchor tenants such as the Inditex brands demand from landlords' rental discounts when their rent to sales ratio is over 10%. We have analysed the rent to sales ratio of the tenants individually and have assumed in our valuation that tenants with high effort ratios will either renegotiate rents to a lower level or leave at the next break option.

2.12. New lettings and Vacant Space

Vacant Space

As at the valuation date, there are 18 units totalling around 3,966 sq m. We have set out the vacant space as follows:

UNIT ID	Retail Use	TOTAL (sqm)	Market (annual)	Market €/m²/mth	Comments
A23	Vacant	90	60.319	56	Negociating with Xiaomi
A26	Vacant	86	51.312	50	
A27/28A	Vacant	131	62.899	40	
A31/32	Vacant	165	79.118	40	
A34	Vacant	348	146.063	35	New Fnac
A37	Vacant	245	88.247	30	Expanded Pull & Bear
A61	Vacant	47	22.690	40	
A7B	Vacant	40	21.460	45	
AK1	Vacant	15	18.060	100	
AK3	Vacant	16	19.200	100	
B20	Vacant	107	76.968	60	
B36	Vacant	1.233	118.368	8	New H&M
B37	Vacant	566	98.484	14,5	New H&M / Arenal Perfumes
B4	Vacant	43	31.154	60	
B46/47	Vacant	356	106.788	25	New Zara Home
B56B	Vacant	40	28.786	60	
BK10	Vacant	11	13.200	100	
BK6	Vacant	11	13.200	100	
BT1.	Vacant	63	30.240	40	
T03/04	Vacant	484	29.010	5	



The total vacant current space represents 11% of the GLA at the centre.

2.13. Minimum Guaranteed Rents

The Minimum Guaranteed Rent is the sum of all current passing rents for the centre and amounts to € 10,425,469 as per the tenancy information provided by the borrower.

The MGR does not include turnover rent (Detailed in Section 15) and similarly it does not include extra income from temporary stands, cash machines and kiosks etc (Detailed in Section 16).

Rental Discounts and Concessions

We have been provided with rental discount information and we have analysed the information provided to us and incorporated it as a % of the gross rents. We have therefore incorporated the following rental discounts into our calculations:

Year	€ per annum	% of MGR
Year 1	205,564	1.97%
Year 2	78,180	0.74%
Year 3	12,320	0.12%
Year 4	12,541	0.12%

We have included the headline rent into our tenancy schedule and adjusted the stepped rents within the above percentage discounts.

Landlords facing retailers with falling sales were forced to grant rental discounts so that rents were kept in affordable levels for tenants that were becoming increasingly strained. With sales improving lately we have been witnessing the reduction of the rental discounts throughout shopping centres in Spain, however it should not be expected that they will cease to exist.

We have conducted a unit by unit analysis of the effort ratios in order to determine if the rental discounts will be extended or expire. Within this estimation it is also included eventual free rent periods given to new tenants or to existing tenants renewing their fit-out formats.

2.14. Turnover Rental Income

We have been provided with the total sales figures for 2017 as well as the 2018 sales until July.

The total annual sales for the last 12 months until July 2017 for the tenants who have a full 12 months of sales reported, subject amounts to 73,032,137 €, which breaks back to 2,352€/m² based on the total GLA (31,056m²).

Due to tenant rotation or lack of information, we have been able to analyse 82,958,516.46 € based on a GLA of 31,056 (2,808€/m²).

Please see the below breakdown according to each activity type:

Retail Use	Total Area	Total sales	Annual rent	R/S ratio	% of Area	% of Sales	% of Rent	Sales per sq m
Fashion	16.044	41.069.609	5.151.382	12,54%	51,66%	56,23%	57,59%	2.560
Accessories	1.092	3.572.313	559.973	15,68%	3,52%	4,89%	6,26%	3.271
Food	11	97.813	19.718	20,16%	0,04%	0,13%	0,22%	8.892
Household	708	2.213.806	302.324	13,66%	2,28%	3,03%	3,38%	3.125
Health & Cosmetics	660	2.280.477	394.179	17,28%	2,13%	3,12%	4,41%	3.453
Sporting Goods	345	1.118.855	94.846	8,48%	1,11%	1,53%	1,06%	3.238
Restaurant	4.713	11.465.748	979.748	8,54%	15,18%	15,70%	10,95%	2.433
Services	553	3.190.073	251.793	7,89%	1,78%	4,37%	2,81%	5.766
Electronics	548	3.659.698	422.213	11,54%	1,77%	5,01%	4,72%	6.674
DIY	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-
Entertainment/Leisure	6.310	4.064.805	716.421	17,62%	20,32%	5,57%	8,01%	644
Vacant	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-
Other	71	298.941	52.706	17,63%	0,23%	0,41%	0,59%	4.234
	31.056	**73.032.137**	**8.945.303**	**12,25%**				**2.352**

Based on the information provided from 2017/18, of the sales figures we have been able to analyse, the following tenants have the highest effort ratios:

As per the information provided to us, we have provisioned for € 160,381 of turnover rent in year one in the subject valuation.

2.15. Other Income

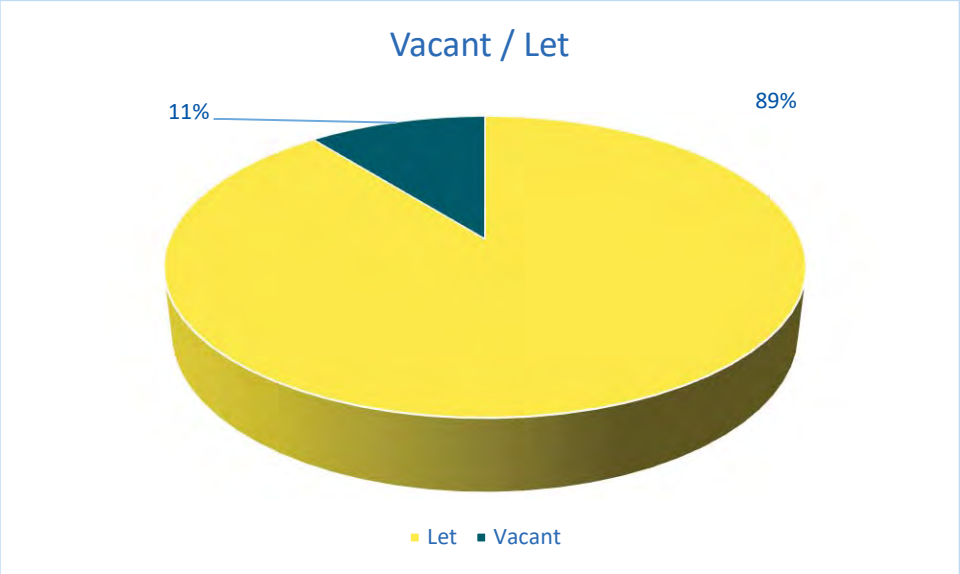
We have been provided with the details of the budget for 2018 for Other Income which is in the region of 266,372 Euros. Other income received from the letting of common areas for temporary stands, cash machines, public telephones, advertising (Mall Income). For the purpose of our valuation we have provisioned the above amount for mall income.

2.16. Gross Income

The following table shows the Gross Potential Rent for the centre by including the market rents for the vacant units.

Income	€ per annum
MGR	€ 10.425.469
Turnover Rents	€ 250.000
Mall Income	€ 269.213
Total Income	**10.944.682**

As can be seen in the chart below, the vacancy represents 11% of the total potential rent.



2.17. Service Charges

The service charge budget for the subject property for 2018 is split between the Shopping Centre and Max Ocio.

In terms of the shopping centre, the total is 3,098,062 euros including marketing and the management fee of which 66.3% 2,055,056 euros relates to the Sonae ownership. For Max Ocio, the total budget is 1,059,144 euros, of which 83.23%, 881,558 euros relates to the Sonae ownership. The total therefore relating to the Sonae ownership for the two centres is 2,936,614 euros per annum. This equates to 6.56 €/m²/month based on the total GLA (37,329 m²) which is an average figure for this type of property. Of this amount and according to the information provided to us, 387,845 Euros is non-recoverable due to the existing contractual limitations.

Aside from the service charge budget, there is a provision for Real Estate Tax of 321,821 euros per annum for the centre and 64,525 for Max Ocio. We understand that it is recoverable from all tenants with the exception of the cinema and the units that are currently vacant. This amount varies according to the occupancy rate of the property.

2.18. Non-Recoverable Costs

We have been provided with the non-recoverable costs information. We have based our estimations on the subject property performance, on market standards and on the information provided to us.

Please see the table below for a breakdown of the non-recoverable costs:

Reletting Fee (on new lettings)	10,00%	% of Market Rent
Non Recoverable Costs	0,50%	% of MGR
Management Fee	2%	% of MGR
Management Fee on ToR	10%	of Turnover Rent
Management Fee on Mall Income	15%	% of Mall Income
Rental Concessions	256.932	% of MGR
Real Estate Tax (Non-recoverable)	1546	Annual amount
Service charge (Non-rec on Caps)	391.982	Annual amount
Bad Debt	0,5	% of MGR

Furthermore, there are costs resulting from non-recoverable service charge on vacant units, contractual caps and rental concessions, as in other operational centres. Please see the below table for a breakdown on the yearly variation between the Gross Income and the non-recoverables for the subject property:

	Total Gross Income	Total Non Recoverable costs	% of Total Income	NOI
Year 1	9.970.945	(1.735.475)	17%	8.235.471
Year 2	12.539.936	(921.610)	7%	11.618.326
Year 3	12.983.347	(900.535)	7%	12.082.813
Year 4	13.254.827	(913.890)	7%	12.340.937
Year 5	13.588.502	(947.836)	7%	12.640.666
Year 6	13.456.193	(1.021.715)	8%	12.434.478
Year 7	13.233.270	(982.029)	7%	12.251.242
Year 8	13.512.405	(972.315)	7%	12.540.090
Year 9	13.795.146	(960.966)	7%	12.834.180
Year 10	14.047.311	(1.044.958)	7%	13.002.353

We have therefore, incorporated a Net Operating Income of €8,235,471 into the first year of our valuation.

2.19. Capex

We have been provided with a total 4-year Capex plan for the centre as detailed below which includes the refurbishment plan.

The works are split into two concepts:

1. General Refurbishment
2. Key Tenant Re-anchoring

General Refurbishment will take place from 2019 to 2021 and will include the following works:

OUTDOOR

- Façade
  - Partial cladding with backlit micro-perforated sheet steel, and painting existing brick to improve the design and visibility;
  - Create new areas for advertising and improve their visibility from everywhere.
- Accesses
  - New design and use of glass and backlit micro-perforated sheet steel to enhance quality of main entrances. Creating a friendly area in pedestrian accesses.
- Outdoor signage
  - Improving totem image through better design and materials;
  - Redesign of parking accesses;
  - Renew of banners;
  - LED screens in façades.

INDOOR

- Mall
  - Changes in pavements (most deteriorated areas) and suspended ceilings, and improvements in vertical cladding (pillars, handrails and lighting);
  - Replace travellators for escalators to get better visibility;
  - New image for mall spaces and information desk;
  - New rest areas.
- Toilets
  - Total redesign (including sanitary equipment).
- Indoor Signage

- New decorative lighting
- Car park
    - Renovation of the image of current SAS areas including new decorative, commercial and signage elements;
    - Ceilings, walls and columns;
    - Signage renovation.

The Key Re-anchoring of Tenants will take place between Q2 & Q4 2019 and will include the following:

- New Zara unit of 2,706 sqm GLA, merging its current units with unit B68 (Zara Home) on the ground floor and units A63B+A64 (Juguettos) A71/3+T1 (Ñam) and A63A (Eureka Kids) on the first floor.
- Relocation of Zara Home to unit B46-47.
- Relocation of H&M to vacant unit B36-37 in the ground floor, and dividing its current first-floor unit A35 into 4 new areas:
- New unit of 990 sqm for Bershka.
- Extend Pull&Bear's current unit with the annexation of adjacent vacant unit A37 to create a new 850 sqm unit.
- Extend unit A34 to provide a GLA of 1,015 sqm, suitable for a tenant such as Fnac, who has shown increased interestin the centre.
- Creation of a 528 sqm storage space for Zara and/or Inditex brands, which could be potentially used for a (future) enlargement of the store in the medium term.
- Reletting of Bershka's current unit (A21+22 and A45) at an increased market rent.
- Creation of 2 small units between A62B and A65.
- Creation of a new unit (Ñam) of circa 400 sqm in front of Eroski's first floor façade, with additional GLA from units A63B+A64 and A63A.

The following table outlines the total costs provisioned for the works and timescales.

	To be incurred	2019 Q1	2019 Q2	2019 Q3	2019 Q4	2020 Q1	2020 Q2
Total	17.289.759	1.070.917	2.869.917	2.190.917	2.599.674	1.070.917	1.070.917
Refurbishment	12.851.002	1.070.917	1.070.917	1.070.917	1.070.917	1.070.917	1.070.917
Key Tenants re-anchoring	4.447.757		1.799.000	1.210.000	1.528.757		

2020 Q3	2020 Q4	2021 Q1	2021 Q2	2021 Q3	2021 Q4
1.070.917	1.070.917	1.070.917	1.070.917	1.070.917	1.070.917
1.070.917	1.070.917	1.070.917	1.070.917	1.070.917	1.070.917

We have assumed that the provided budget accurately reflects the costs required to complete the building works as specified above.

03.
Market Commentary

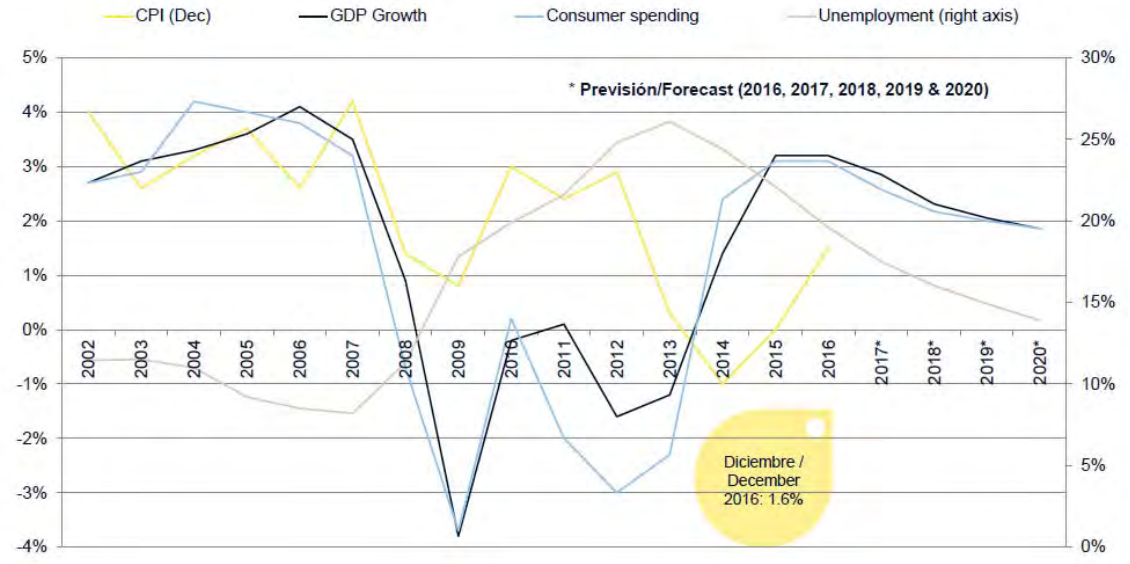
03. Market Commentary

3.1. Macro Economic Data

The Spanish economy is set to maintain the growth trend it started two years ago despite the difficulties experienced both at a national and international level. According to the latest data published by Focus Economics GDP rose by 3.2% in Q4 2016, resulting in a 3.2% growth in GDP over the year as a whole. This was in line with predictions from Focus Economics, FMI and Eurostat.

Predictions for the next few years continue to be positive, with GDP growth expected to exceed 2%. A gradual slowdown has been suggested due to the correction of some imbalances, such as the recovery of external competitiveness.

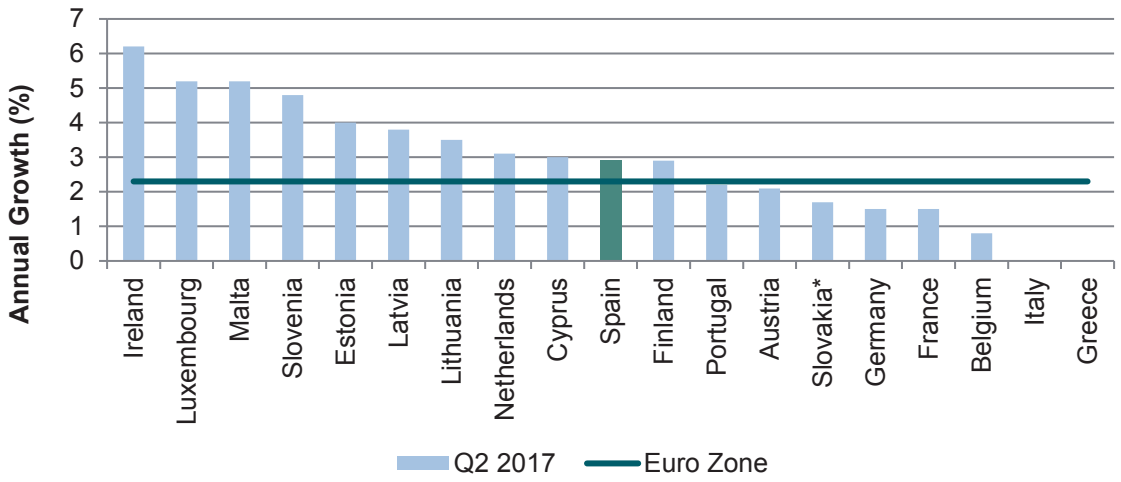
Main Economic Indicators in Spain



Source: INE / Focus Economics

On a European level, Spanish GDP growth came in 3.1% above the Eurozone average which is 2.3% (Source: Eurostat). Moreover, Spain holds eight place in the GDP growth ranking but ahead of some of the major players in the European economy such as Germany, France or Italy.

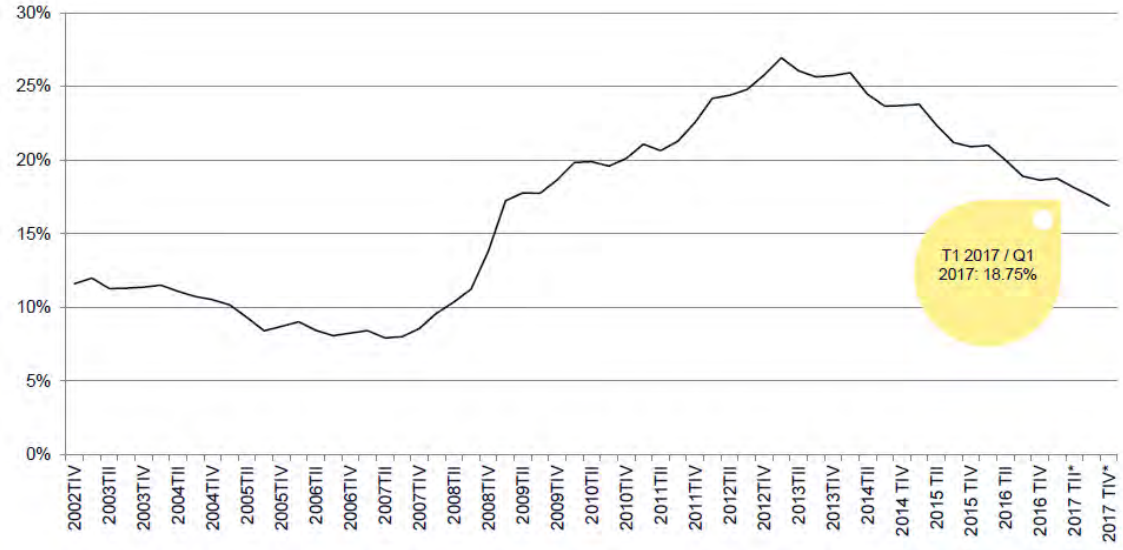
GDP Growth – Euro Zone



Source: Savills Research

According to INE, the number of those in employment in Q2 2017 rose to 18.8 million, 2.8% up y-o-y and taking the unemployment rate to 17.22%, which although remains high represents the 15th consecutive quarter drop. All this is accompanied by an improvement in the official figures for the number of social security registrations published by the Ministry of Economy and Taxation. In August 2017, there was a total of 18.3 million people registered with social security, representing a 3.4% rise y-o-y.

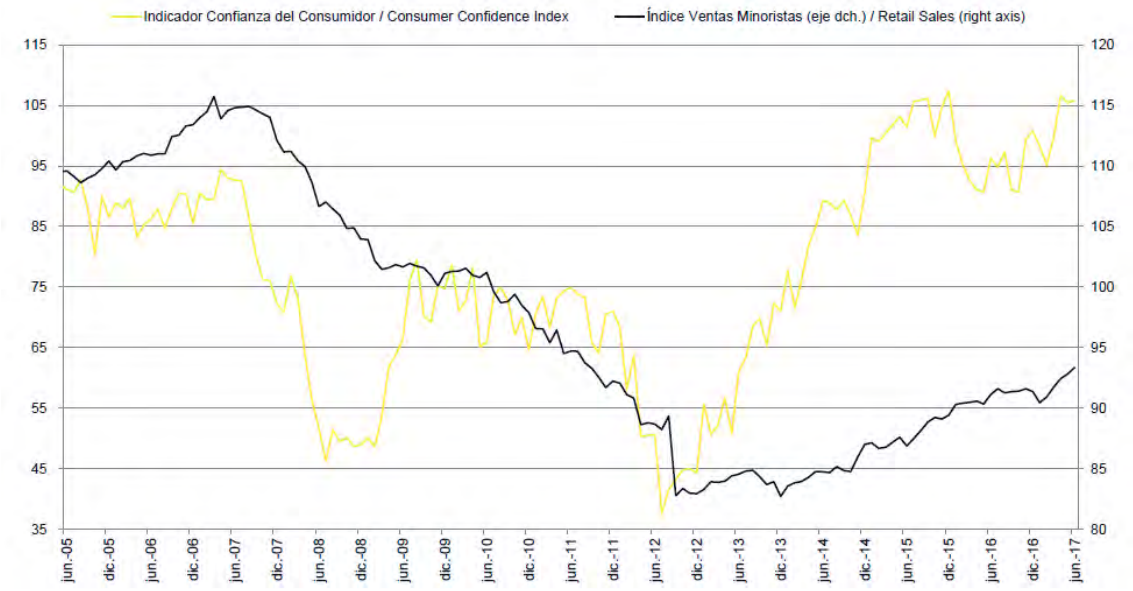
Unemployment Rate



*Source: INE/*forecasts (Focus Economics July 2017)*

Domestic demand remains one of the foundations of the economic recovery, and has been mainly been boosted by the improvement in household consumption. Low interest rates, a falling CPI and tax cuts, amongst other factors were the main causes of the increase in household purchasing power, which in turn took consumption up to 3.5% in Q2 2017 according to INE. This improvement in household consumption was reflected in retail activity, which is continuing the upward trend it began in 2014 and is generating some promising figures, with 2.4% y-o-y growth.

Consumer Confidence Index



Source: CIS/INE

For the first time since the start of the economic recovery in 2014, the trend in consumer confidence was reversed in early 2016. The political uncertainty caused since the December 2015 general election led to a decline in consumer confidence, 100.7 in December 2016 according to CIS. In spite of this, the January – May 2016 accumulated figure remained above the historical average (recorded since 2005), coming in at 93.72 compared with the average of 75.92.

The latest data released suggests that consumer confidence is beginning to recover from the downward trend. In 2017 consumer confidence has seen a sharp rise, matching the highest level achieved (recorded since 2005) in April 2017 at 107. This is likely to have been fuelled by increased stability surrounding the government. In June 2017 consumer confidence was measured to be 106, 10 more points than in June 2016. This is appears to be indicative of a wider trend of improving consumer confidence levels.

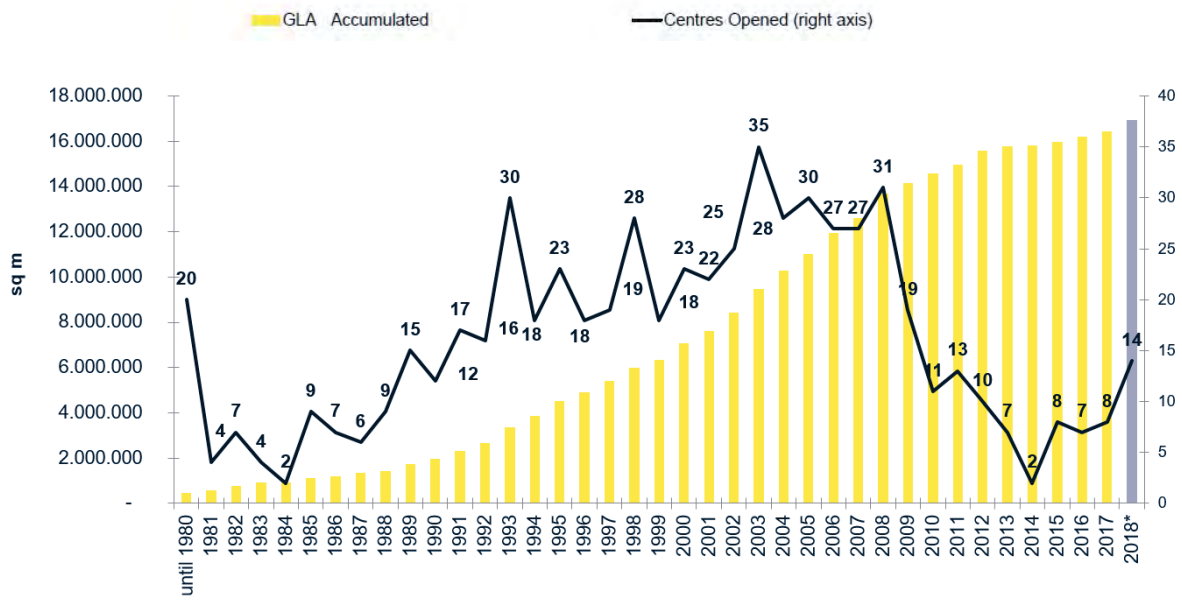
Despite these promising market conditions, the ECB still considers that the Eurozone's growth and inflation are weak and so will keep interest rates at the historic low of 0%. Any changes to this decision would be made after the results of the elections in France, Germany and the Netherlands, who together represent 40% of the European economy.

3.2. Retail Market in Spain

3.2.1. Overview

The shopping centre concept started in Spain at the beginning of the 1970s, with the opening of a number of hypermarkets. Since then there has been a fairly continuous trend in the opening of new centres, as can be seen in the graph below:

GLA Accumulated and Quantity of Centres Opened (1980 – 2018*)



*Source: AECC; * Forecasts*

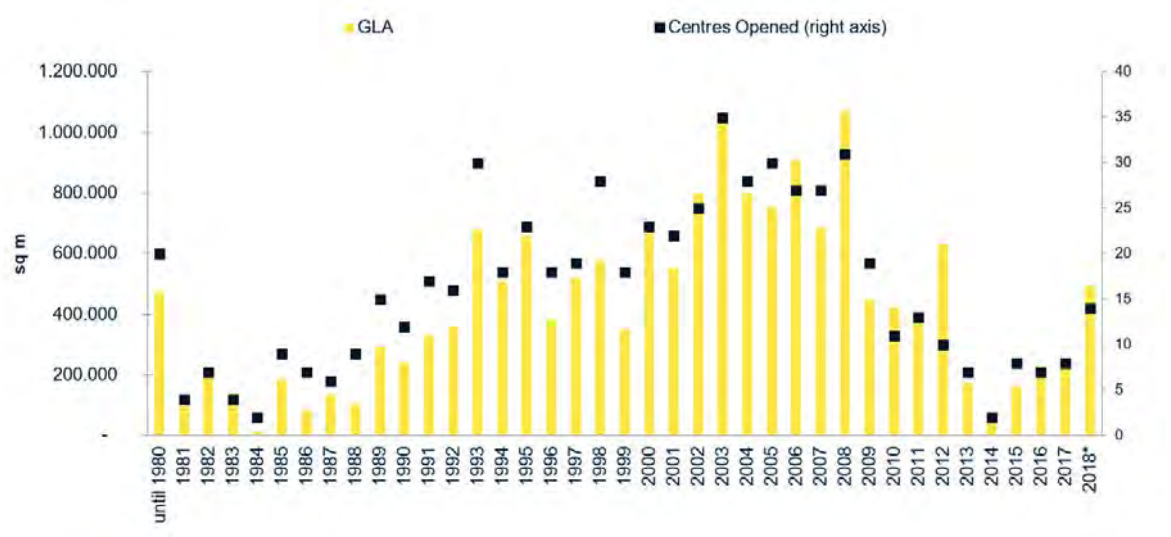
During the last 15 – 20 years, the evolution of shopping design and retailing in Spain has led to an increasing trend away from the traditional hypermarket-based schemes towards the development of new, larger "second generation" centres. In addition, there is an increasing number of specialized projects focusing on retail warehousing, factory outlets and leisure. The economic crisis has also led operators and developers to consider ways of diversifying their retail provisions and means by which they can distinguish themselves from the competition.

Shopping centres compete in a global, multi-channel and demanding context. Many managers have had to evolve their business by attracting new firms according to customers' needs. The model from the 1980´s based its main activity on hypermarkets and shops. Later, in the 1990s, shopping centres were required to adapt their activity to a mixed business model with three pillars: hypermarkets, leisure and specialty shops.

85% of the shopping centres in Spain are now more than 10 years old, this is a clear indicator of the high level of obsolescence of the retail stock and highlights a need for reform, to improve and expand the existing shopping centres in the country. The remodeling of the traditional concept of shopping centres is focused on the wellbeing of its users and the ability to capture and retain consumers through differentiation from the competition. Among the most common changes is the increase of space dedicated to entertainment/leisure and gastronomy purposes, with a gross lettable area (GLA) increase of almost 15% in just a few years (according to internal data). This increase in the multipurpose use of space is best evidenced by Parques Reunidos

who are building aquariums in two of their shopping centres (Thader, Murcia and Xanadu in Arroyomolinos, Madrid) to showcase various marine species.

Annual GLA opened in Spain (1980 – 2018*)

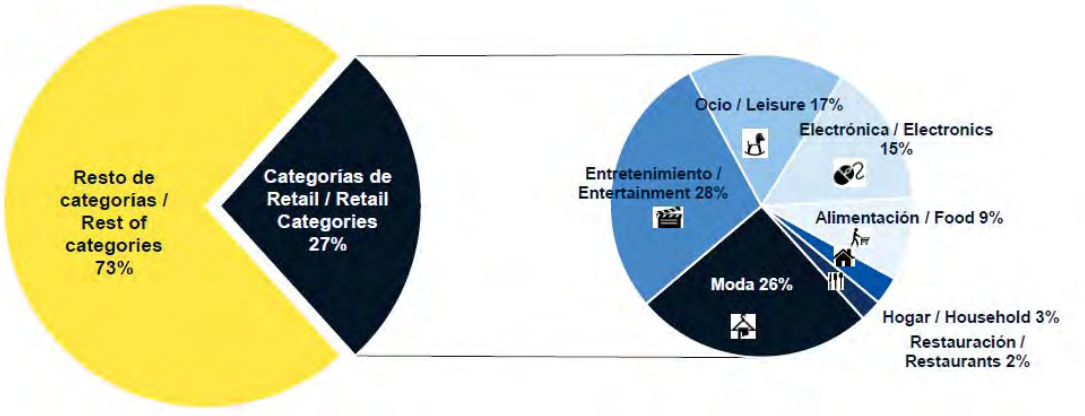


*Source: AECC/ * Forecasts*

The graph above clearly illustrates the peak of the market in 2008, when the GLA of opened and extended centres surpassed 1,000,000 sq m. There was a fairly steady decline following this peak, both in terms of centres completed and GLA added, but this downwards trend levelled out in 2014, with a recovery beginning in 2015 and 2016, which is expected to continue in 2017 and into 2018 and beyond.

During 2016 217,000 m² of shopping centre space was opened, 72,000 m² more than in 2015. Parque Nevada in Granada and FAN Mallorca were the largest shopping centres that opened at 85,000 m² and 65, 787 m² respectively.

E-commerce Trade Volume Share (2016 Q1 to Q3)



Source: CNMC (Comisión Nacional de los Mercados y La Competencia)

The internet has now truly established itself as a medium for buying and selling goods. Analysis of the digital society by Eurostat shows that 82% of Spanish households have an internet connection and 81% of the population between 16 and 74 years has accessed the network at least once in the last 13 months, 76% of whom are frequent users (at least once a week).

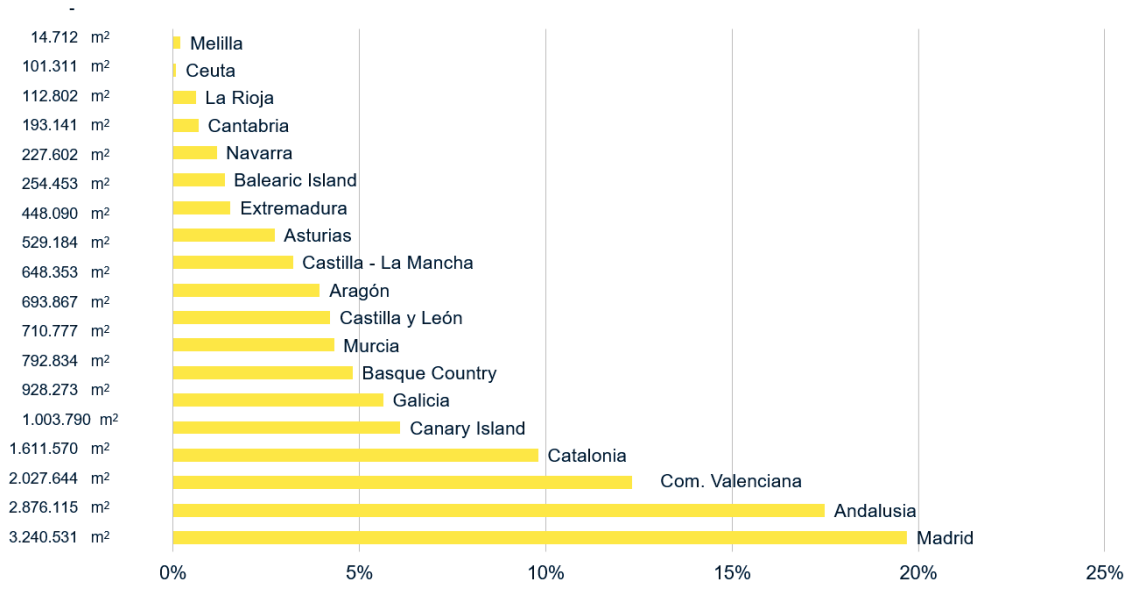
Despite the rapid advance of e-commerce it must be noted that retail only has a 27% share of the goods and products that are traded on the internet. Of this 27% fashion makes up over a quarter of sales. This is likely to be due to the development of brand-specific apps and home delivery increasing the ease of buying clothes online. As technology evolves and new start-ups emerge the retail sector is likely to increase its share of e-commerce trade. Evidence for this is provided by the new start-up Deliveroo, which is allowing restaurants to trade online in addition to in their physical context.

3.2.2. Supply

Total retail stock in Spain currently amounts to around 16.08 million sq m, on a GLA basis. This figure is inclusive of shopping centres, outlet centres, leisure centres and retail parks but is exclusive of high street retail units and retail warehouses constructed around a retail area in out-of-town locations. During 2016, a total of 228,000 sqm of new GLA was opened across all new development projects. This equates to an almost 96% rise in comparison to 2015 when 145,000 sqm of new GLA was opened.

During the 2000s the total floor area of retail assets grew at a strong rate, supported by a favourable economic climate and easily accessible credit. Following the financial crisis this rate slowed significantly. Following the recovery, the annual growth rate of new GLA has been 1.5% since 2013.

GLA in Spain by Autonomous Community (%)



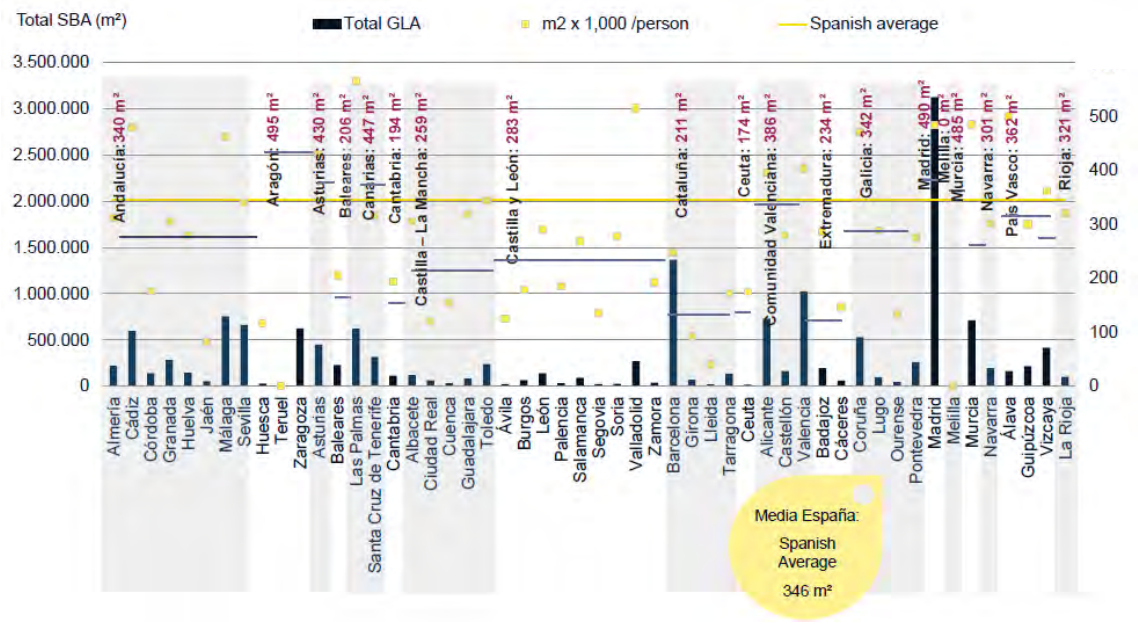
Fuente / Source: AECC

Source: AECC

The graph above shows that Madrid has the greatest amount of GLA in Spain at 3,170,570sqm, as would be expected of a capital. However, the graph does not take into account the size of each municipality and so the graph below, which depicts GLA per

person, is a better representation of how GLA is spread across the country. This graph also breaks down each region into its major cities, giving some surprising results. Barcelona, for example, has less than the Spanish average of 346sqm GLA per person. Valladolid has a greater GLA per person, at 500sqm, than Madrid which has 490sqm. These results show that there are other factors in addition to population size, and indeed level of tourism, that determine the retail capacity of a region.

GLA per province in Spain

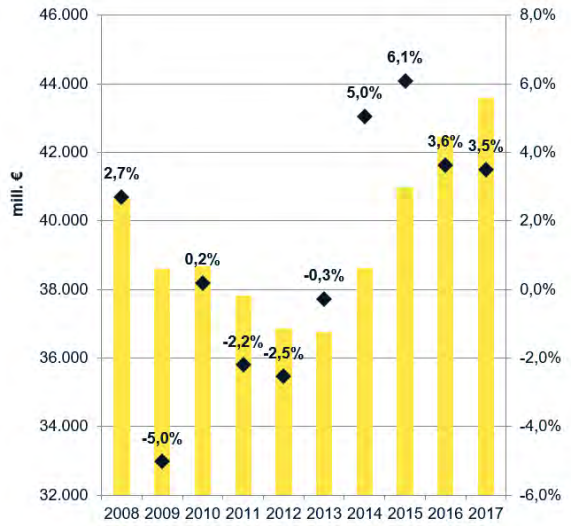


Source: AECC/INE

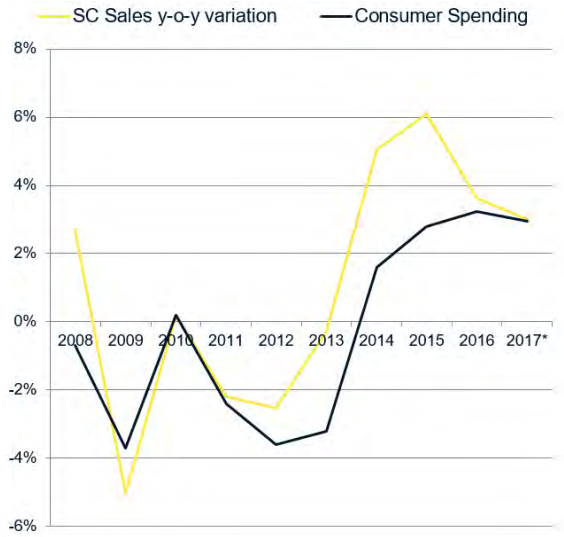
3.2.3. Sales

The graph below displays the annual sales figures. It is worth noting that 2015 is the year where sales, reached pre-crisis levels. In 2016 annual sales grew steadily by 3.6% to reach 42,464million euros, this provides evidence for the positive momentum currently being experienced by the sector. This is being driven by the recovery of household consumption, macroeconomic improvement and a record number of tourists visiting the country last year.

Annual Sales (2005 – 2016)



Fuente / Source: AECC



Fuente / Source: AECC / INE

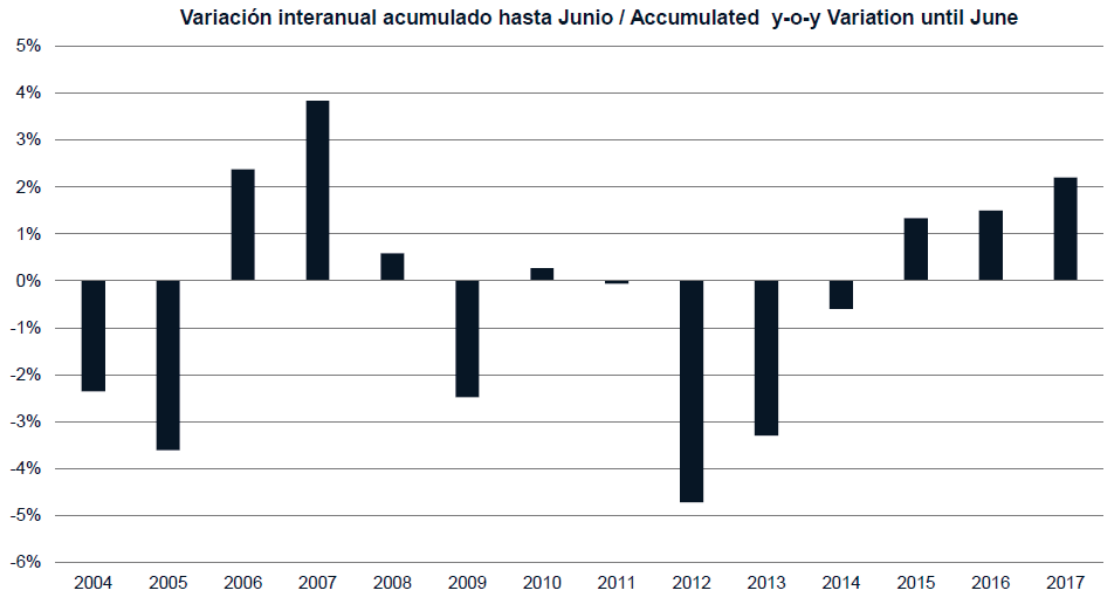
Source: AECC/INC

3.2.4. Footfall

2016 was the second consecutive year of an increase in footfall to shopping centres, according to the Shopper Trak index. Overall in comparison to 2015, 2016 recorded about 1% more traffic. December 2016 recorded a footfall level almost 3% lower than the equivalent data in December 2015 however this is probably due to a number of bank holidays falling on the weekend, therefore eliminating extra shopping days.

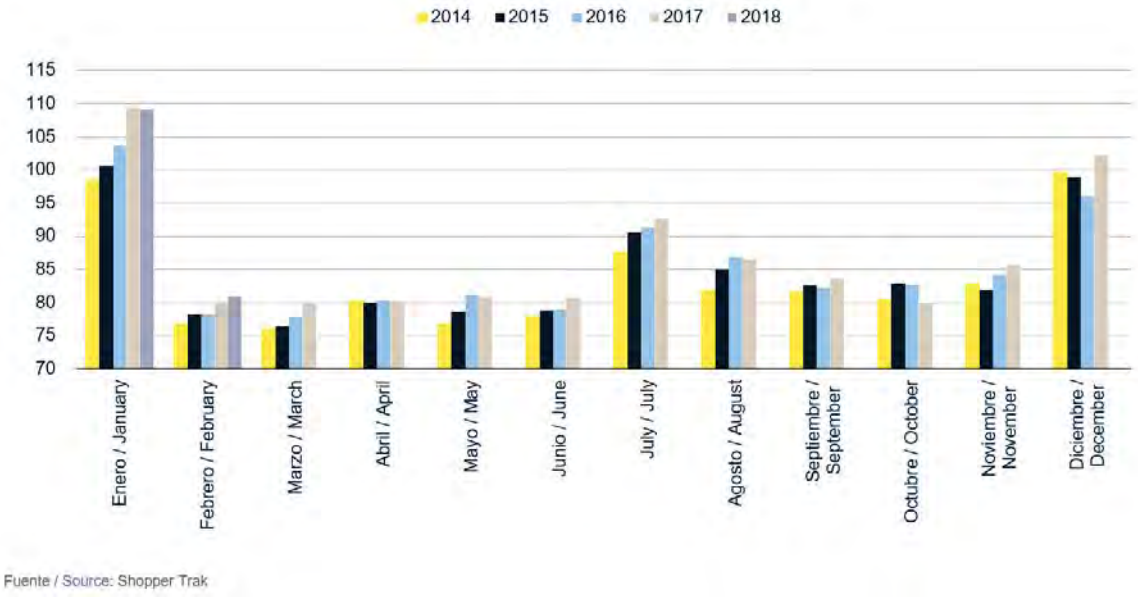
The data available for the first half of 2017 suggests that footfall in shopping centres has risen once again. From February to June footfall has remained constant and has not been subject to the monthly fluctuations that have been experienced in previous years.

Spanish Footfall Index; Accumulated y-o-y Variation

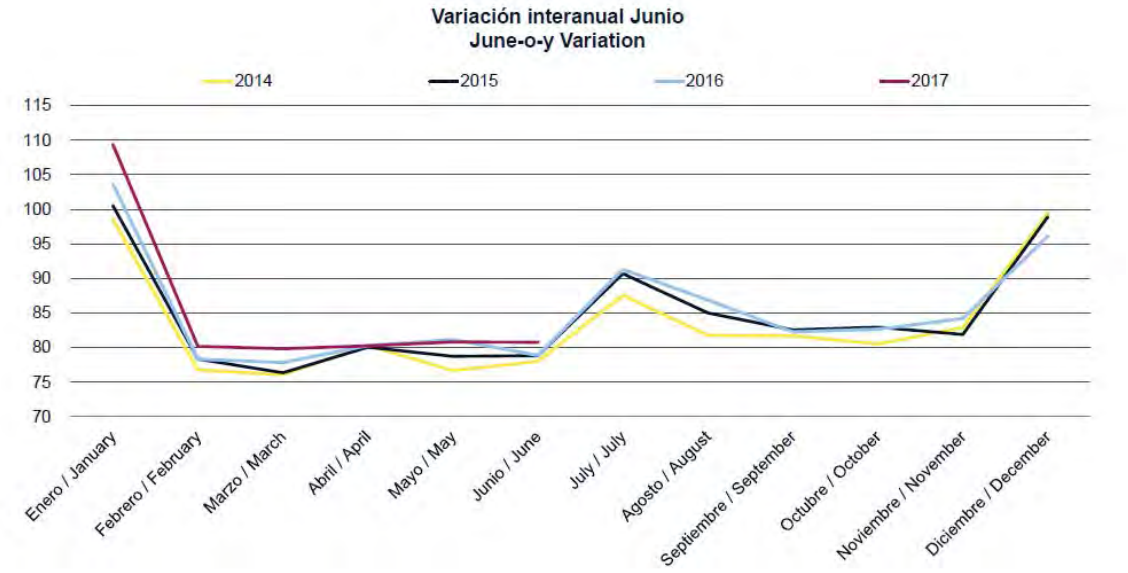


Source: Shopper Trak

Spanish Footfall Index (2014 – 2018)



Fuente / Source: Shopper Trak



Source: Shopper Trak

3.2.5. Development Pipeline

Despite the economic growth of recent years, the steady decline in the unemployment rate, the increase in household spending and, consequently, the volume of retail sales, as well as optimistic forecasts for the coming years, there has not been a high level of development of new retail projects. This is mainly due to difficulties in obtaining finance, which are now beginning to ease.

In spite of this, the Spanish property market will continue to attract foreign investment over the upcoming years. One of the more significant sectors that will be of great importance to investors is that of shopping centres; over the period of 2015-2020 60 new centres are expected to open in Spain, adding nearly two million square meters of gross leasable area (GLA), a figure that contrasts with the five shopping centres which were opened in 2015 (115,000 square meters).

Over 2016-2017, approximately 500,000 sqm of new GLA was incorporated into the retail market, of which 92% corresponds to new shopping centres and the remaining 8% to the expansion of centres already in operation. The most active province regarding GLA expansions over 2018 will be Valencia with two large retail warehouse developments, Alfalfar Parc and Vidanova Parc. Madrid will have the largest new centre: Open Sky in Torrejón de Ardoz.

The following table presents the 15 forecasted openings for the market in 2018.

Forecasted Openings in 2018

	Openings / Aperturas					
	Provincia / Province	Ciudad / City	Nombre / Name	SBA / GLA	Categoría / Category	Promotor / Developer
1	Madrid	Torrejón de Ardoz	Open Sky Shopping Center	75,000	VL	Compagnie de Phalsbourg
2	Almería	Almería	Torrecárdenas	60,000	L	Bogaris Retail
3	Valencia	Alfafar	Alfafar Parc	57,300	RW	Agrupación de Interés Urbanistico Alfafar Parc
4	Zaragoza	Zaragoza	Torre Village	56,500	Outlet	Iberebro
5	Valencia	Sagunto	Vidanova Parc	45,000	RW	Lar España Real Estate
6	Castellón	Castellón	Estepark	32,000	RW	Fyrtarn Family Office
7	S.C. de Tenerife	Adeje	Parque Comercial Barranco Las Torres Fase I	32,000	RW	Leroy Merlin y Tropicana Atlántico
8	Jaén	Jaén	Jaén Plaza (1ª fase)	28,000	RW	Grupo Alvores
9	Sevilla	Sevilla	Torre Sevilla	24,625	M	Puerto Triana, S.A.U.
10	Barcelona	Premia de Mar	Marina Port Premiá	18,000	S	Marina Port Premià
11	Navarra	Tudela	Calchetas	15,883	RW	Inmuebles Calchetas, S.L.
12	Malaga	Malaga	Plaza Mayor Designer Outlet	18,000	Outlet	Mc Arthur Glenn / Sonae Sierra
13	Barcelona	Sabadell	Park Sabadell	15,500	RW	Bogaris Retail
14	Madrid	Algete	Puerta de Algete	10,000	RW	Ten Brinke
15	Madrid	Pozuelo de Alarcón	Parque Comercial Somosaguas	4,345	RW	Corpfin Capital Real Estate
	Total openings / Total aperturas		15	492,153		

Source: AECC; Savills Research

3.3. Market Rent

The general sales increases have favoured a decrease in discounts and consequently a higher net income. Specifically, there has been an increase in sales between 4-5% and a 1% increase in footfall index in comparison to 2016. It is expected that this trend will continue in the future. Furthermore, it is expected that rental prices will increase due to low vacancy rates and a growing interest of operators, especially in prime shopping zones.

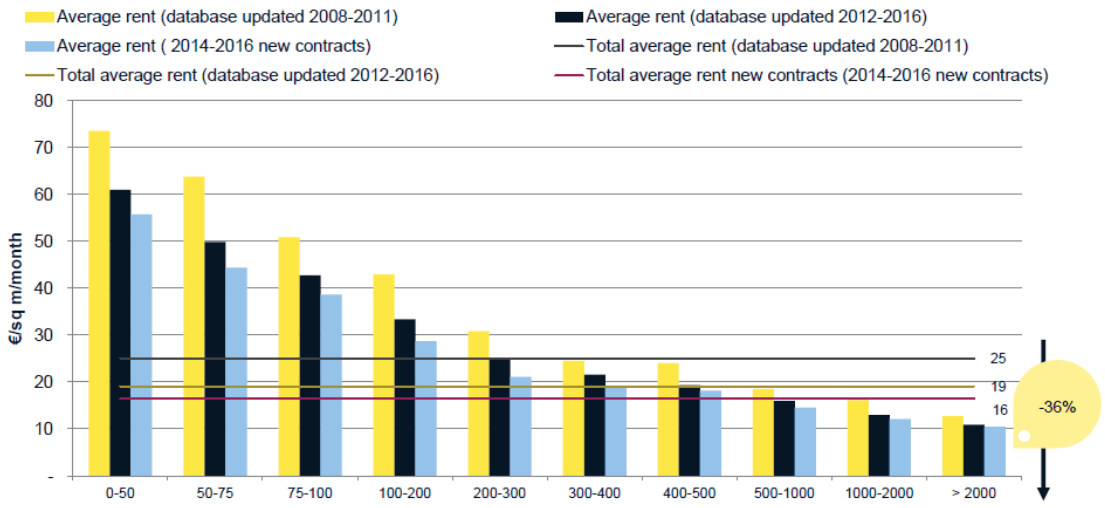
However, the results are dependent on the type of shopping centre, regardless of the good indicators and projections. The specific traits of each centre will also determine rental levels in the new leases. Prime shopping centres, with high occupancy rates and retailers waiting in the wings to snap up any unit that comes available, are seeing rents increase. The same can be said of consolidated centres, which are situated in secondary locations, but which are the leading centre in their direct catchment area. On the other hand, assets in provinces or towns suffering from oversupply and high unemployment rates are trying to attract new retailers via lower rents or incentives, which range from fit-out contributions, stepped rents and turnover rents, etc. There is even evidence of some centres financing small retailers to help them set up their business.

During the course of 2016, it was the ´prime´ shopping centres which were seen to benefit from the improved economic conditions. The improvement of sales in these centres has meant that rents have stabilized and even grown. Availability in the best shopping centres remains at around 3% -5%, while the level of availability in consolidated centres is closer to 10% -12%.

According to the Savills database, rents for the period 2012-2016 recorded an adjustment of 19% when compared with values from 2008-2011. Restricting the comparison to new contracts, the adjustment reaches -36%, which demonstrates the strong

adjustment developed in the years 2012 and 2013. As shown in the graph below smaller local areas have higher rents per square meter as is common in the shopping centre sector.

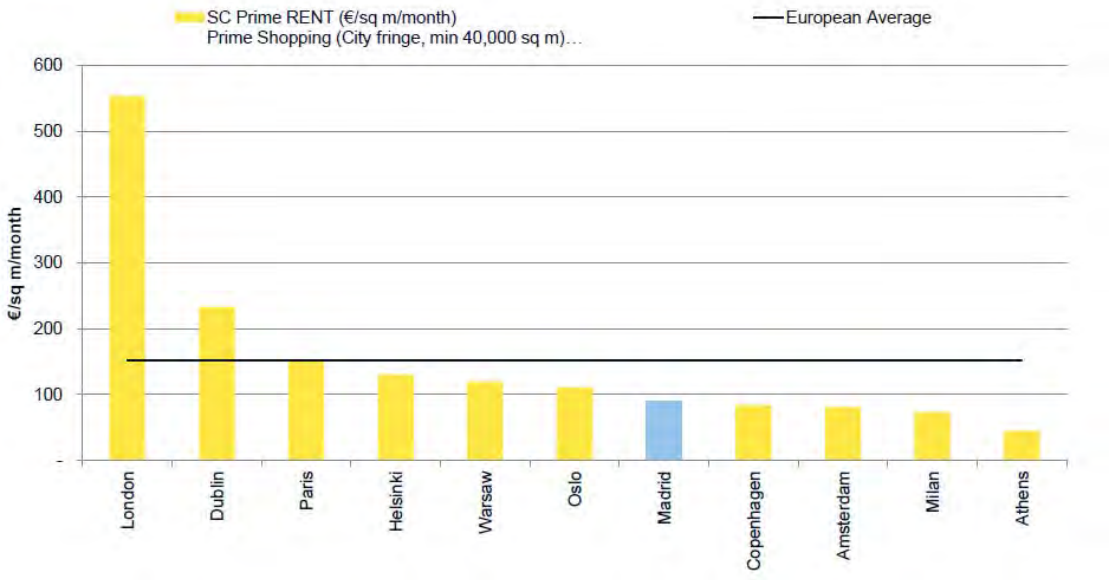
Average rent by size unit and time period



Source: Savills Research

Prime rents in shopping centres in Spain remain significantly below the European average. In 2016, they were more than 43% below the European average of €90 per sq m per month. The UK was the location where maximum rental levels were recorded, being almost €680 per sq m per month.

Prime Achievable Rents in Key European Cities (Q1 2017)



Source: Savills Research

3.4. Retail Investment Market

Over the past three years, shopping malls accounted for about 25% of the total investment volume. Trading volume in the retail market in 2015 reached 2,439 million euros, the highest figure recorded over the last 15 years, overtaking the market peaks that occurred during 2006 and 2014.

In 2017 the investment volume exceeded 3,500 million euros, dominated by commercial centres, followed by local commercial areas, and Hypermarkets. The investment volume increased by approximately 500 million euros compared to 2016.

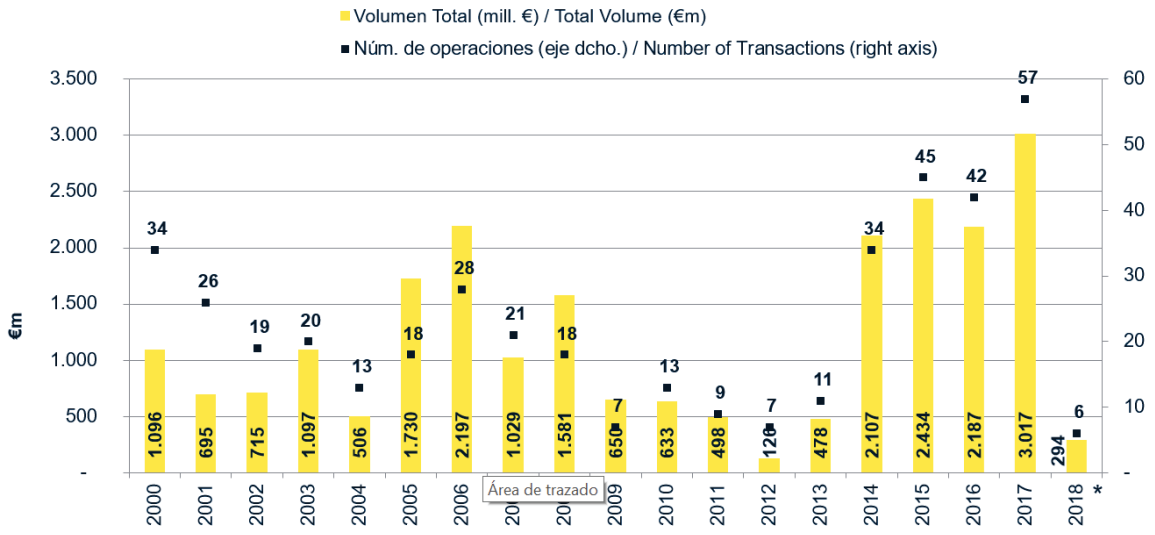
Among the main shopping centres sold in the last three years, the Nassica in Getafe was sold by KKR to Neinver and TIAA Henderson for 140 million euros, Megapark Baracaldo was bought by Lar Spain for a price of 170 million euros and Gran Vía de Vigo for 145 million. Oaktree and Diagonal Mar was acquired by Deutsche Bank for 495 million. Parque Corredor was acquired by ARES y Redevco in 2018. Investment activity has been boosted by the return of funding for such operations.

The major players in the investment market in 2017 were mainly institutional investors and Socimis, with a combined market share of 95% of the total investment volume. International investors accounted for around 65% of total investment.

During 2016 and 2017 Socimi and institutional investors including funds continued to be major players in the investment market. These investors have shown a high interest in ´prime´ and ´consolidated´ shopping centres, types with a limited supply of centres for sale, therefore the focus will be on assets with the greatest need for management.

The graph below shows that the total volume of investment deals for the first eight months of 2017 has already superseded the figure for the whole of 2016. The number of transactions in 2017 is also on course to improve on the number of transactions in 2016.

Retail Investment Deals – Retail Product 2000-2018* (Excluding HS)



Fuente / Source: Savills Aguirre Newman Research/ * February 2018

*Source: Savills Research/*until July*

Investment Trends and Outlook

In recent years, there has been a significant improvement in the activity, renovation and / or expansion of some shopping centres with the aim of modernising these centres to fit the new standards that new build shopping centres are pushing ever higher.

Forecasts for 2017 were positive, although it was suggested that it will be difficult to reach the levels achieved in 2015 because demand will outstrip the supply available in the market, which is particularly remarkable in the case of the best shopping centres (those considered 'prime' and 'consolidated'). Investor interest will continue, but the shortage of ´prime´ assets will cause institutional funds to be directed towards other geographical markets or to centres in need of management. Indeed in 2016 the volume transacted in the medium-sized market exceeded 265 million euros, representing 14% of the total recorded in traditional retail product.

Evidence from the first half of 2017 suggests that overall retail investment deals may exceed the levels experienced in 2017 and that the value of shopping centre deals has already done so. Many of the deals completed in early 2017 were dealt in 2016 by funds that rotate portfolios in order to take advantage of yield compression and increase net income. In addition, Socimis will start the “investment race” and will begin to divest its assets once the minimum legal mandatory years have expired.

The predominance of large shopping centres in transactions in recent years has been driven by this demand, as is demonstrated in the following graph:

Retail Investment Deals by Asset Class (2000 – 2018*)



*Source: Savills Research/*until July*

Yields

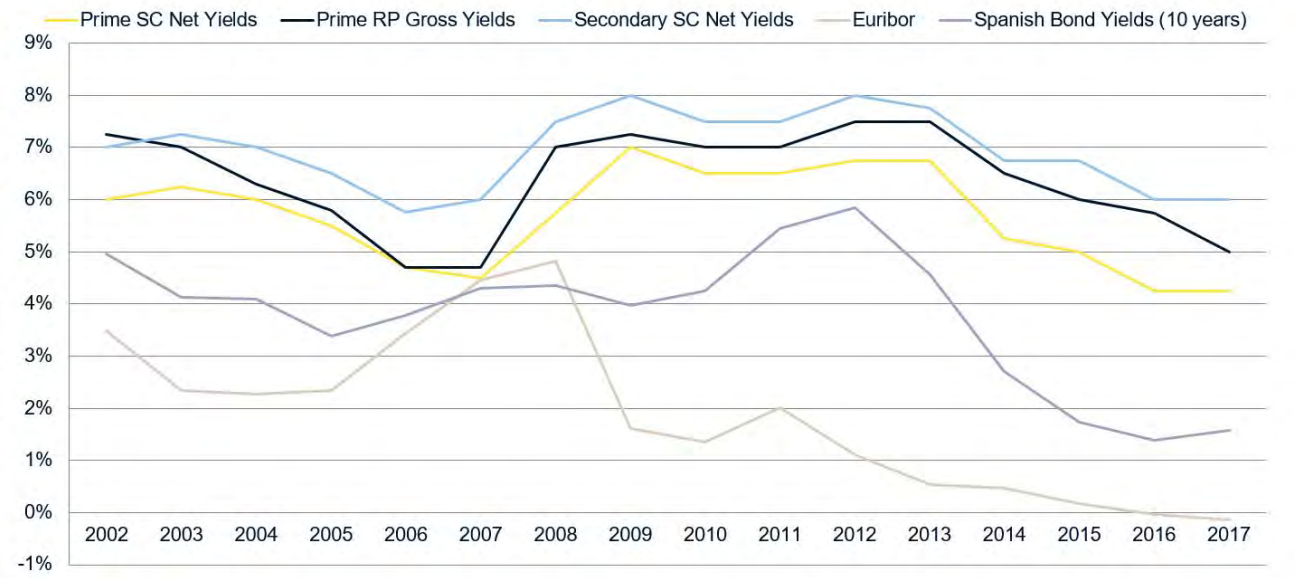
The excess of liquidity in the market and the lack of supply that meets investor requirements means that prime yields have generally hardened. 2015 and 2016 witnessed a massive change in the level of investment activity in the Spanish market with an avalanche of incoming capital.

The volume of retail investment market reached its peak in 2006 and again in 2015. 2008 was also a particularly strong year (1,653 M €), as a result of a transaction in which Unibail-Rodamco purchased Machinist / Habanera and the subsequent sale of 50% to GIC. However, in 2009, transactions were 66% lower than that of in 2008. The fall of Lehman Brothers in autumn 2008 had a destructive effect on market and investor sentiment, affecting both Spain and the rest of the world. In Spain from 2009 to 2012, the average investment volume was around € 500M approx.

Since late 2009 the returns of all real estate submarkets declined significantly. Between 2009 and 2010 net returns of ´prime´ shopping centres stood at 7%, at least 250 basis points above the level of summer 2007 (start of the credit crunch). However, this was mainly due to a lack of confidence, as there were very few market transactions. The 50 points compression experienced in 2010 was due to a shortage in prime shopping centres available for purchase in the Spanish market.

In recent years the profitability of prime centres has decreased as there are few alternatives for investors to find attractive products, standing very close to 4%. Secondary shopping centres traded at yields of 6%. The graph below show the evolution of yields in recent years.

Retail yield evolution 2002-2017



Source: Savills Research/Bano de España/Euribor.com.es

Yields have been decreasing in recent years as indicated in the graph above, and it is estimated to continue decreasing.

Investment Comparable

Fecha	Centro	Ciudad	Provincia	SBA (m²)	Volumen I (estimado)	Yield (estimada)	Vendedor	Comprador	Tipo
2016	Parla Natura (*)	Parla	Madrid	18.000	Confidencial	Confidencial	Frey Invest	Veracruz	Parque Comercial
2016	Diagonal Mar	Barcelona	Barcelona	87.000	495.000.000	4,00%	Northwood	Deutsche Bank	Muy Grande
2016	Montigalá	Barcelona	Barcelona	10.668	28.000.000	ND	Hispania Retail Properties	Carmila	Pequeño
2016	Atalayas	Murcia	Murcia	10.024	20.000.000	ND	Hispania Retail Properties	Carmila	Pequeño
2016	Gran Vía de Vigo	Vigo	Pontevedra	41.386	141.000.000	6,05%	Oaktree Capital Management	Lar España Real Estate Socimi	Grande
2016	Travesía de Vigo	Vigo	Pontevedra	24.736	49.000.000	c.8%	Pradera (Galería), Meteore Alcalá (Hines)	MDSR Investment	Mediano
2016	Nassica	Getafe	Madrid	50.200	140.000.000	5%-6%	KKR	IIAA-LHEF (INTINVEH and IIAA Henderson)	Grande
2016	Arturo Soria Plaza (50%)	Madrid	Madrid	NA	34.000.000	5% - 5,15%	Acciona	Merlin Properties	Pequeño
2017	Alcalá Magna	Alcalá de Henares	Madrid	34.165	100.000.000	ND	Incus Capital	Trajano Iberia	Grande
2017	Madrid Xanadú	Arroyomolinos	Madrid	152.887	530.000.000	4,30%	Ivanhoe Cambridge	Intu	Muy Grande
2017	El Tormes	Santa Marta del Tormes	Salamanca	22.620	69.500.000	5,75%	RPFI El Tormes	LaSalle Investment Management	Mediano
2017	El Mirador, Alcores, Alzamora	varias localizaciones	varias localizaciones	48.198	47.000.000	ND	Incus Capital	Patron Capital + Eurofund	Grande
2017	Metromar	Mairena de Aljarafe	Sevilla	23.056	52.500.000	6,,25%	UBS Real Estate	Schroeders	Mediano
2017	Nueva Condomina	Murcia	Murcia	110.000	233.000.000	5,40%	S.C. Nueva Condo Murcia S.L.	Klepierre	Muy Grande
2017	Area Sur	Jerez de la Frontera	Cádiz	47.623	110.000.000	ND	Union Investment Real Estate	Axa / Sonae Sierra	Grande
2017	El Manar	Massalfassar	Valencia	24.003	40.000.000	6,25%	Harbert Management Corporation	Catella & Aberdeen	Parque Comercial
2017	ABC Serrano	Madrid	Madrid	15.000	80.000.000	ND	CBRE GI Partners	Banca March	Pequeño
2017	Portfolio Redevco	varias localizaciones	varias localizaciones	119.333	193.000.000	6,20%	Redevco	Vukile	Parque Comercial
2017	Las Rosas	Madrid	Madrid	31.206	Confidencial	Confidencial	Baupost, Greenoak and Lar	UBS Real Estate	Mediano
2017	Portfolio Tapas (*)	varias localizaciones	varias localizaciones	868.366	150.000.000	Confidencial	Tristán	MDSR Investment	Super/Hyper
2017	Gran Vía de Alicante (*)	Alicante	Alicante	20.250	53.000.000	6,10%	Deutsche Bank	Europa Capital	Mediano
2017	Portfolio supermercados	varias localizaciones	varias localizaciones	33.600	63.000.000	6,50%	Armuco	Ores	Super/Hyper
2017	Parque Almenara	Lorca	Murcia	56.050	45.000.000	ND	Eroski	Murias + Oak Hill	Grande
2017	H2Ocio (70%)	Rivas Vacia-Madrid	Madrid	35.000	70.000.000	ND	Alpha Real Trust Limited	CBRE	Grande
2017	Aljub Hypermarket	Elche	Alicante	9.900	12.680.000	ND	Eroski	SEVA (vehículo TH Real Estate)	Super/Hyper
2017	Megapark Ocio	Barakaldo	Vizcaya	20.000	8.700.000	ND	Arcona y Baensa	Lar España Real Estate Socimi	Ocio
2017	Barnasud	Gavá	Barcelona	43.600	35.000.000	NA	Unibail-Rodamco	Meridia Capital	Grande
2017	Berceo	Logroño	La Rioja	45.711	102.000.000	Confidencial	CBRE GIP	Barings	Large
2017	Modoo	Oviedo	Asturias	39.400	23.000.000	ND	Alpha Real Capital	Estabona Management	Grande
2018	Parque Corredor	San Fernando de Henares	Madrid	123.380	200.000.000	nd / na	Sareb	Redevco + Ares Management	Muy Grande
2018	Rivas Futura	Rivas Vacia-Madrid	Madrid	36.724	61.600.000	6,00%	Credit Suisse	Grupo Lar Socimi	Parque Comercial
2018	Gran Vía de Hortaleza	Madrid	Madrid	6.075	Confidencial	Confidencial	Klepierre	Carmila	Pequeño
2018	Planetocio	Collado Villalva	Madrid	23.500	20.000.000	Confidencial	Axiare Patrimonio Socimi, S.A.	AEW	Pequeño
2018	Galería Parque Abadía	Toledo	Toledo	6.138	14.000.000	Confidencial	Grupo Murias	Grupo Lar Socimi	Pequeño

Source: Savills Research

MG/VL – Very large (Regional). GLA larger than 80,001 sq m

GR/L – Large - GLA of between 40,000 sq m and 80,000 sq m

Med/RW – Retail warehousing units

ME/M – Medium - GLA of between 20,001 sq m to 40,000 sq m.

PE/S-Small - GLA of between 5,001 sq m and 20,000 sq m

PM/RP – Retail parks

It must also be noted that the return of bank's funding following improved macro-economic conditions will further increase investor's confidence in the market. On the other hand, expectations of improvement within the private consumption sector will be reflected in the increased volume of sales of the operators. This in turn will lead to the progressive disappearance of temporary subsidies implemented at the beginning of the economic crisis, resulting in an increase in net income.

04.
Valuation Advice

04. Valuation Advice

4.1. Valuation Approach

In arriving at our Opinion of Market Value for the subject property, we have applied a DCF approach having regard to the rental income over a 10-year period. We have taken the passing rents for the current leases' length and used market assumptions detailed in this report.

On the current vacant units in the centre, we have applied void periods of 6 months after considering the specific location of each vacant unit within the shopping centre, the total area and the display of unit. We have also taken account of the future business plans proposals for the centre and their incorporation of currently vacant units where relevant.

Additionally, we have considered several kiosks and storages as structural vacancy. The expiry void period of the currently occupied units vary from 1 to 6 months except those contracts which we expect to be renewed due to strong effort ratios. On the other hand, those tenants with heightened effort ratios we considered that the break options will be exercised.

Non-recoverable costs as detailed in this report have been deducted from the gross income which results in a running yield of 4.71% in the first year. This yield appears low as the refurbishment works are due to start in year one and will result in the loss of some of the current MGR in the short term. The running yield in year 2 rises to 5.91%.

We have applied the following growth parameters in our DCF calculations:

- Annual inflation of 1.60% in Years 1 & 2, 1.70% in Year 3, 1.80% in Year 4 and 2.00% in Year 5 and thereafter (average based on inflation forecasts by leading economic institutes).
- Rental growth according to annual inflation.

The exit yield is calculated by benchmarking against the most recent sales transactions available to us in the market, then adjusting this yield to reflect the property specific and non-specific risks associated with the subject property. We have capitalised the income from the property in 10 years' time by applying a 5.50% exit yield to produce and then deducting the costs associated with the sale to produce a net exit value for the property at this point in time.

Based on the above assumptions, and after estimating the income stream for the 10 year period, including the exit value (a hypothetical sales price at the end of the period of the cash flow), we have discounted the cash flow to the valuation date by applying a 7.75% discount rate to reflect the targeted return that a potential purchaser would request for an investment product with the subject property's risk profile.

From the Gross amount we deducted standard purchasers' costs to arrive at the Net value - the Market Value.

4.2. Principal Valuation Considerations

The principal matters that impact on the value of the property are as follows:

Strengths/Opportunities

- The centre is well let and has a strong fashion component with some of the most successful retailers in the Spanish market (Zara, H&M, Bershka, Pull & Bear, Massimo Dutti, Oysho, Stradivarius) and also boasts an Eroski hypermarket.
- The micro-location of the centre is strong, being sited between the A-8 highway and the N-634 trunk road which links Barakaldo to Bilbao and the north coast.
- The shopping centre is the dominant centre for Barakaldo and is arguably the most strategically located of all shopping centres in the Bilbao metropolitan area being located adjacent to the A-8 motorway and the Mega Park retail warehouse centre.
- The Bilbao metropolitan area has a population of 910,578 residents, and Viscaya 1,155,241. Bilbao is the sixth largest city in Spain in terms of population and one of the wealthiest after Madrid and Barcelona.
- The centre opened in 1994 and as such was one of the first-generation shopping centres in Spain being one of the longest established in Bilbao.
- The rental levels for the centre are generally high with an average rental level of €27.4/m²/mth. The sales for the centre are also generally strong (average sales of 2,923 €/ m²) reflecting the relatively high socio-economic level of the catchment population. This is backed up by the fact that 60% of the income is at an effort ratio of under 20%
- The Max Leisure part of the asset generally perform well with only one vacant unit on the top floor level.
- Footfall in the centre in 2016 and 2017 reached 5.9 million visitors which is a stabilised level and positive figure for a shopping centre of this size in the Spanish market.
- Due the good macro-economic situation in Spain, foreign investors continue bidding aggressively for the handful of properties available for sale, which in turn is driving yields down and increasing capital values in line with pre-crisis market situation.
- The Spanish economy continues to perform strongly, with GDP statistics for 2017 showing 3.1% growth, a figure well above the level achieved by other large European economies (2.8% average).
- The centre has identified asset management initiatives that can improve the income such as re-anchoring of key tenants and a comprehensive refurbishment program of works internally and externally for the centre. There also exists the possibility of acquiring some of the first floor of the Eroski hypermarket to expand the gallery area.

Weaknesses/Threats

- The centre is dated (it was first opened in 1994 some 24 years ago) and needs a significant amount of Capex and a comprehensive program of refurbishment works carried out (which form part of the current business plan for the centre). The main anchor tenants (Inditex, H&M) would trade better from larger, better configured stores. The implementation of these works will be key to the future performance of the centre.
- The Mega Park retail warehouse development is both complementary and forms competition in terms of the retail offer. The outlet part of Mega Park and Mercadona draw shoppers from Max Center. Nevertheless, the two centres generally work well together forming the largest overall retail offer in the Basque Country.
- The Eroski hypermarket is of the older-large store format and is arguably larger than they currently need.
- The top floor of the Max Ocio leisure scheme is a generally a cold area and it is difficult to attract visitors up to it. This is borne out by the long-term vacancy in one of the units there.
- As would be expected from a large city, there is a significant amount of retail competition in the Bilbao area. Notwithstanding this, Max Centre is one of the longest established and most consolidated centres in the city.
- The centre currently has a relatively high vacancy rate for the centre, 1,438 m² (20 units and storage). This is in part due to some units being held back for the re-anchoring of key tenants and the redevelopment of the centre.
- 64% of the contracted rent has a break option within the next 3 years.
- Spain is facing a period of political instability within the region of Cataluña that is affecting rest of the Spain. There is a risk that new emerging parties push for populist policies that will hinder economic growth and investment. This could affect tourism which is a very important income source for the local economy.

4.3. Valuation

4.3.1. Current Market Value

We are of the opinion that the Market Value of the equivalent freehold interest in the property, as at the date of valuation, is:

€ 175,920,000
(One Hundred and Seventy-Five Million Nine Hundred and Twenty Thousand Euros)

We have taken into account purchaser's and disposal costs, which we estimate at 0.85% and 0.25% respectively.

A printout of the summary of the DCF calculations is enclosed at **Appendix 4**.

05.
General Assumptions & Conditions to Valuations

05. General Assumptions and Conditions to Valuations

5.1. General Assumptions and Conditions

5.1.1. General Assumptions

1. Unless otherwise stated in this report, our valuation has been carried out on the basis of the following General Assumptions. If any of them are subsequently found not to be valid, we may wish to review our valuation, as there may be an impact on it.

2. That the property is not subject to any unusual or especially onerous restrictions, encumbrances or outgoings contained in the Freehold Title. Should there be any mortgages or charges, we have assumed that the property would be sold free of them. We have not inspected the Title Deeds or Land Registry Certificate.

3. That we have been supplied with all information likely to have an effect on the value of the property, and that the information supplied to us and summarised in this report is both complete and correct.

4. That the building has been constructed and is used in accordance with all statutory and bye-law requirements, and that there are no breaches of planning control. Likewise, that any future construction or use will be lawful (other than those points referred to above).

5. That the property is not adversely affected, nor is likely to become adversely affected, by any highway, town planning or other schemes or proposals, and that there are no matters adversely affecting value that might be revealed by a local search, replies to usual enquiries, or by any statutory notice (other than those points referred to above).

6. That the building is structurally sound, and that there are no structural, latent or other material defects, including rot and inherently dangerous or unsuitable materials or techniques, whether in parts of the building we have inspected or not, that would cause us to make allowance by way of capital repair (other than those points referred to above). Our inspection of the property and this report do not constitute a building survey.

7. That the property is connected, or capable of being connected without undue expense, to the public services of gas, electricity, water, telephones and sewerage.

8. That in the construction or alteration of the building no use was made of any deleterious or hazardous materials or techniques, such as high alumina cement, calcium chloride additives, woodwool slabs used as permanent shuttering and the like (other than those points referred to above). We have not carried out any investigations into these matters.

9. That the property has not suffered any land contamination in the past, nor is it likely to become so contaminated in the foreseeable future. We have not carried out any soil tests or made any other investigations in this respect, and we cannot assess the likelihood of any such contamination.

10. That the property does not suffer from any risk of flooding. We have not carried out any investigation into this matter.

11. That the property either complies with the Disability Discrimination Acts and all other Acts relating to occupation, or if there is any such non-compliance, it is not of a substantive nature.

12. That the property does not suffer from any ill effects of Radon Gas, high voltage electrical supply apparatus and other environmental detriment.

13. That the tenant is capable of meeting its obligations, and that there are no arrears of rent or undisclosed breaches of covenant.

14. That there are no adverse site or soil conditions, that the property is not adversely affected by the Town and Country Planning (Assessment of Environmental Effects) Regulations 1988, that the ground does not contain any archaeological remains, nor that there is any other matter that would cause us to make any allowance for exceptional delay or site or construction costs in our valuation.

5.1.2. General Conditions

Our valuation has been carried out on the basis of the following general conditions:

1. We have made no allowance for any Capital Gains Tax or other taxation liability that might arise upon a sale of the property.

2. Our valuation is exclusive of VAT (if applicable).

3. No allowance has been made for any expenses of realisation.

4. Excluded from our valuation is any additional value attributable to goodwill, or to fixtures and fittings which are only of value in situ to the present occupier.

5. Energy Performance Certificates (EPCs) are required for the sale, letting, construction or alteration of all residential buildings on non-domestic residential buildings. The effect of EPCs on value is as yet unknown, given that the market has yet to respond to their introduction. Therefore, we have not considered the property's EPC rating in forming our opinion of value. However, should this position alter, we reserve the right to reconsider our opinion of value.

6. Each property has been valued individually and no allowance has been made, either positive or negative, should it form part of a larger disposal. The total stated is the aggregate of the individual Open Market Values.

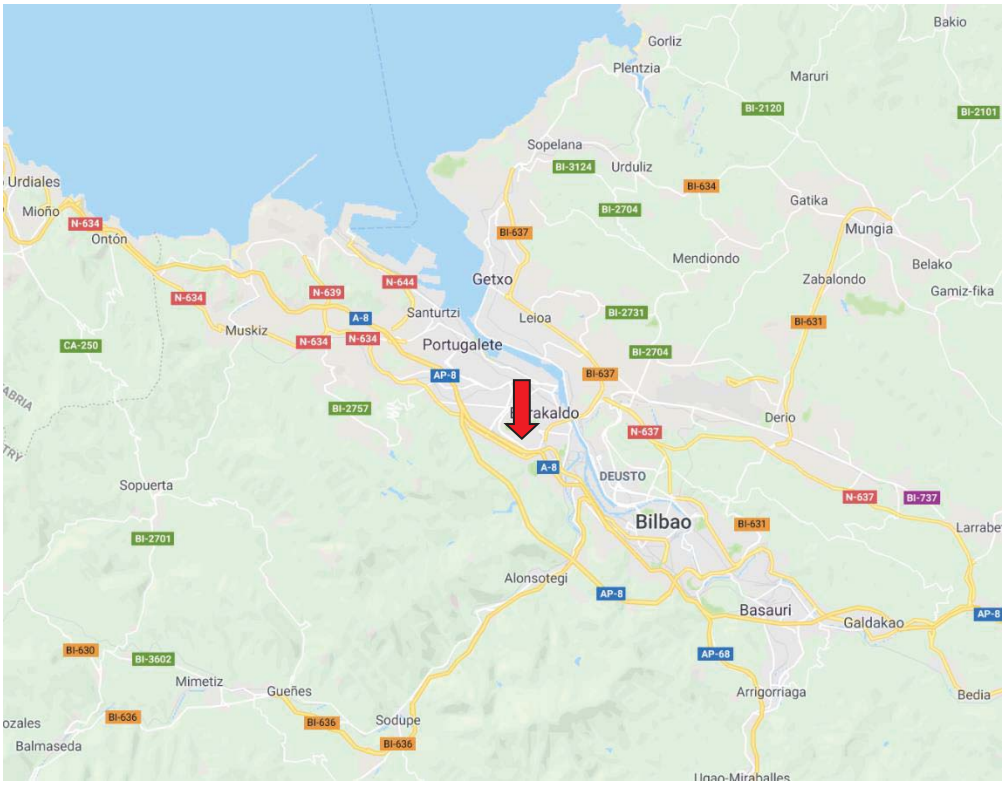
7. We have not taken account of any possible effect that the appointment of either an Administrative Receiver or a Law of Property Act Receiver might have on the perception of the property in the market and its subsequent valuation, or the ability of such a Receiver to realise the value of the property in either of these scenarios.

8. No allowance has been made for rights, obligations or liabilities arising under the Defective Premises Act 1972, and it has been assumed that all fixed plant and machinery and the installation thereof complies with the relevant UK and EU legislation.

9. Our valuation is based on market evidence which has come into our possession from numerous sources. That from other agents and valuers is given in good faith but without liability. It is often provided in verbal form. Some comes from databases such as the Land Registry or computer databases to which Savills subscribes. In all cases, other than where we have had a direct involvement with the transactions, we are unable to warrant that the information on which we have relied is correct although we believe it to be so.

Appendix 1
Location Plans

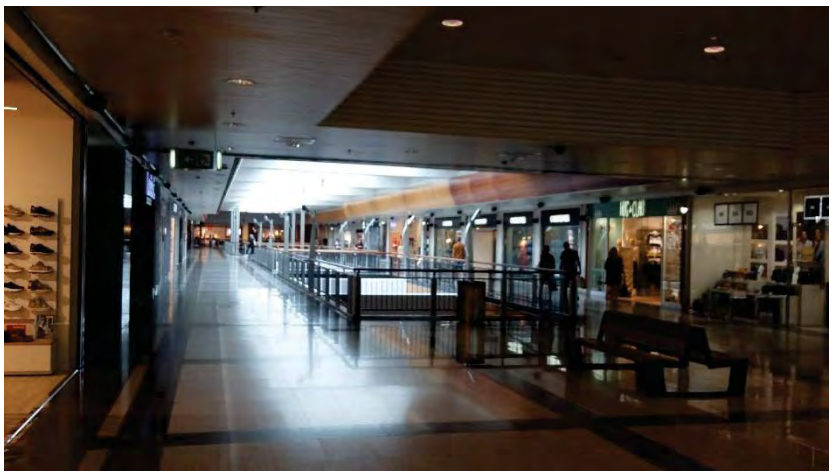

Toulouse
Montauban
Carcassonne
A Coruña
Gijón
Santander
Bilbao
San Sebastián
Lugo
Oviedo
Santiago de Compostela
Vitoria-Gasteiz
Pamplona
Perpignan
Andorra
Ponferrada
Leon
Vigo
Ourense
Burgos
Logroño
Girona
Palencia
Valladolid
Zaragoza
Lleida
Barcelona
Porto
Salamanca
Reus
Madrid
Coimbra
Castellón de la Plana
Balearic Sea
Toledo
Portugal
Cáceres
Spain
Valencia
Palma de Mallorca
Ciudad Real
Albacete
Lisbon
Badajoz
Xàbia
Setubal
Alicante
Murcia
Córdoba
Jaén
Cartagena
Seville
Huelva
Granada
Almeria
Málaga
Jerez
Algiers
Chlef
Estepona
Gibraltar
Alboran Sea
Oran
Blida
Tiaret
Tetouan
Nador


Bakio
Gorliz
Plentzia
Maruri
BI-2120
BI-2101
Sopelana
BI-3124
Urduliz
BI-634
Urdiales
Mioño
Gatika
BI-2704
N-634
Ontón
BI-637
Mungia
Mendiondo
Belako
Getxo
Zabalondo
Gamiz-fika
N-634
N-639
N-644
A-8
Santurtzi
Leioa
BI-2731
BI-631
Muskiz
N-634
N-634
Portugalete
CA-250
BI-2704
AP-8
BI-637
BI-2757
Barakaldo
Derio
N-637
A-8
DEUSTO
Sopuerta
N-637
BI-737
Bilbao
BI-631
Larrabe
BI-2701
Alonsotegi
AP-8
Basauri
Galdakao
AP-8
BI-630
BI-3602
AP-68
Mimetiz
Gueñes
Arrigorriaga
Bedia
BI-636
BI-636
Sodupe
Balmaseda
BI-636

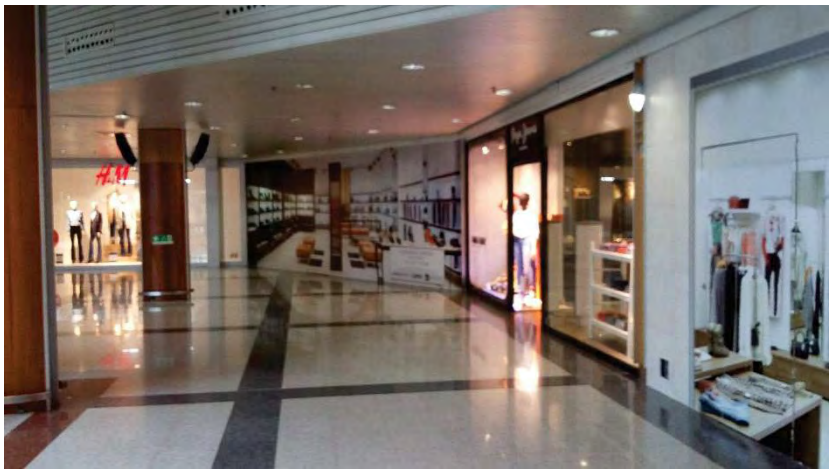

Mendiondo
Getxo
Unbe-Mendi
Zabalondo
Belako
Arrieta
Goierri
Gamiz-fika
Santurtzi
Leioa
Gamiz
Fruiz
Portugalete
Abanto-Zierbena
Zabaloetxe
Bilboko Aireportua
Fika
El Campillo
Ortuella
Trapagaran
Sestao
Erandio Goikoa
Ganbe
Barakaldo
Derio
PARQUE TECNOLOGICO
La Arboleda
DEUSTO
Zamudio
Goitioltza
Guggenheim Bilbao Museoa
Lezama
La Aceña
El Regato
Bilbao
Goikolexea
Larrabetzu
Etxebarri
Doneztebe
Alonsotegi
ERREKALDE
Basauri
Gumuzio
Zaramillo
IBAIONDO
Galdakao
Bekea
La Quadra
Elexalde
Usansolo
Guenes
Arrigorriaga
Bedia
Lemoa
Sodupe
Martiartu
Arrano
Zollo-Elexalde
Zubiete
Ugao-Miraballes
Gordexola
Zaldu


Galindo-Salcedillo
Alzaga
Arriaga
Elguero
Erandio
BASABE AUZO
Subestacion Electrica de Acb
Barakaldo
Botanical Garden Jardin Botánico
Ugarte
Durañona
Bilbao Exhibition Centre
ZORROTZA

Appendix 2
Photographs












La Tagliatella
RISTORANTI • PIZZERIE



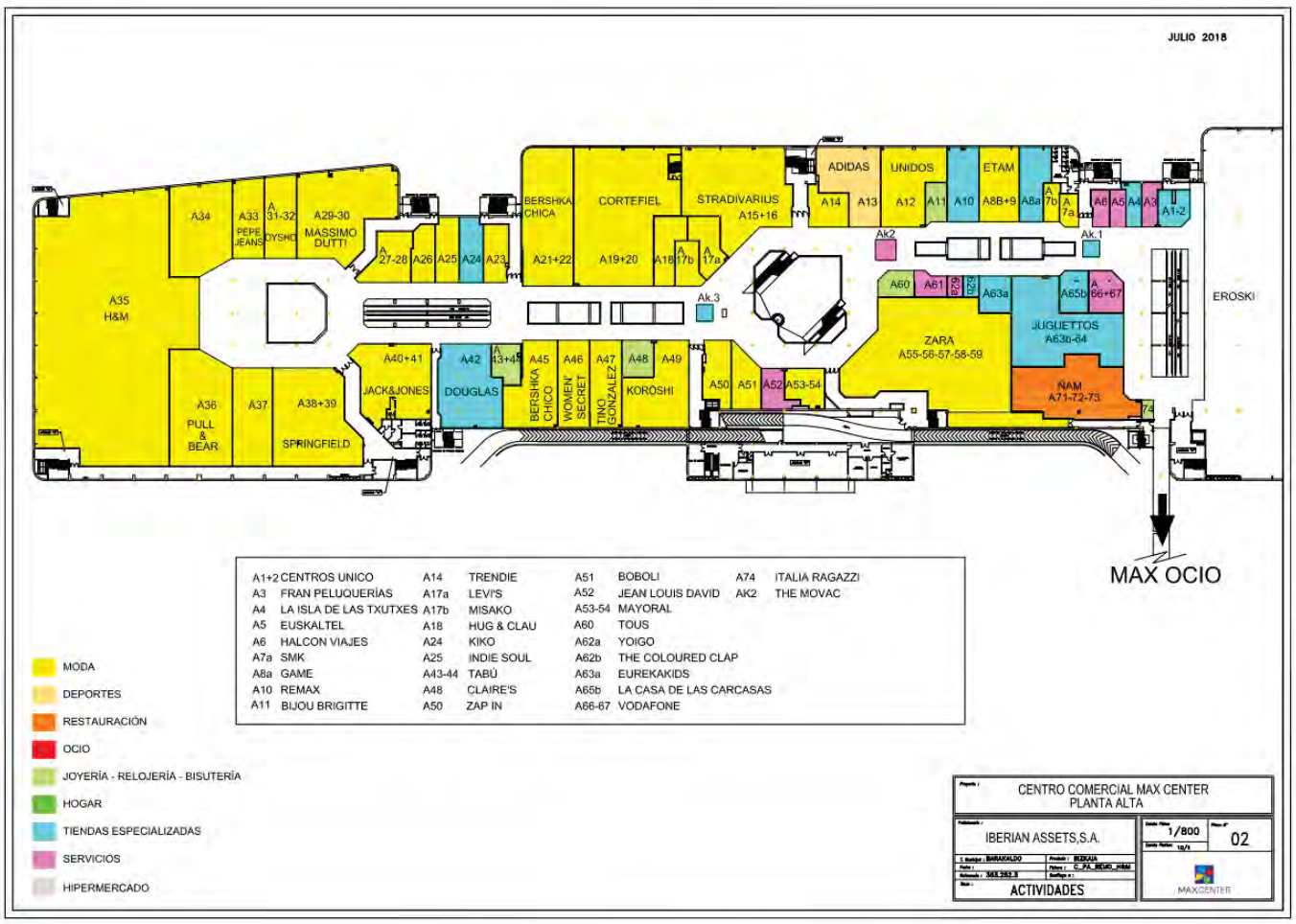

MISTER MINIT
EROSKI



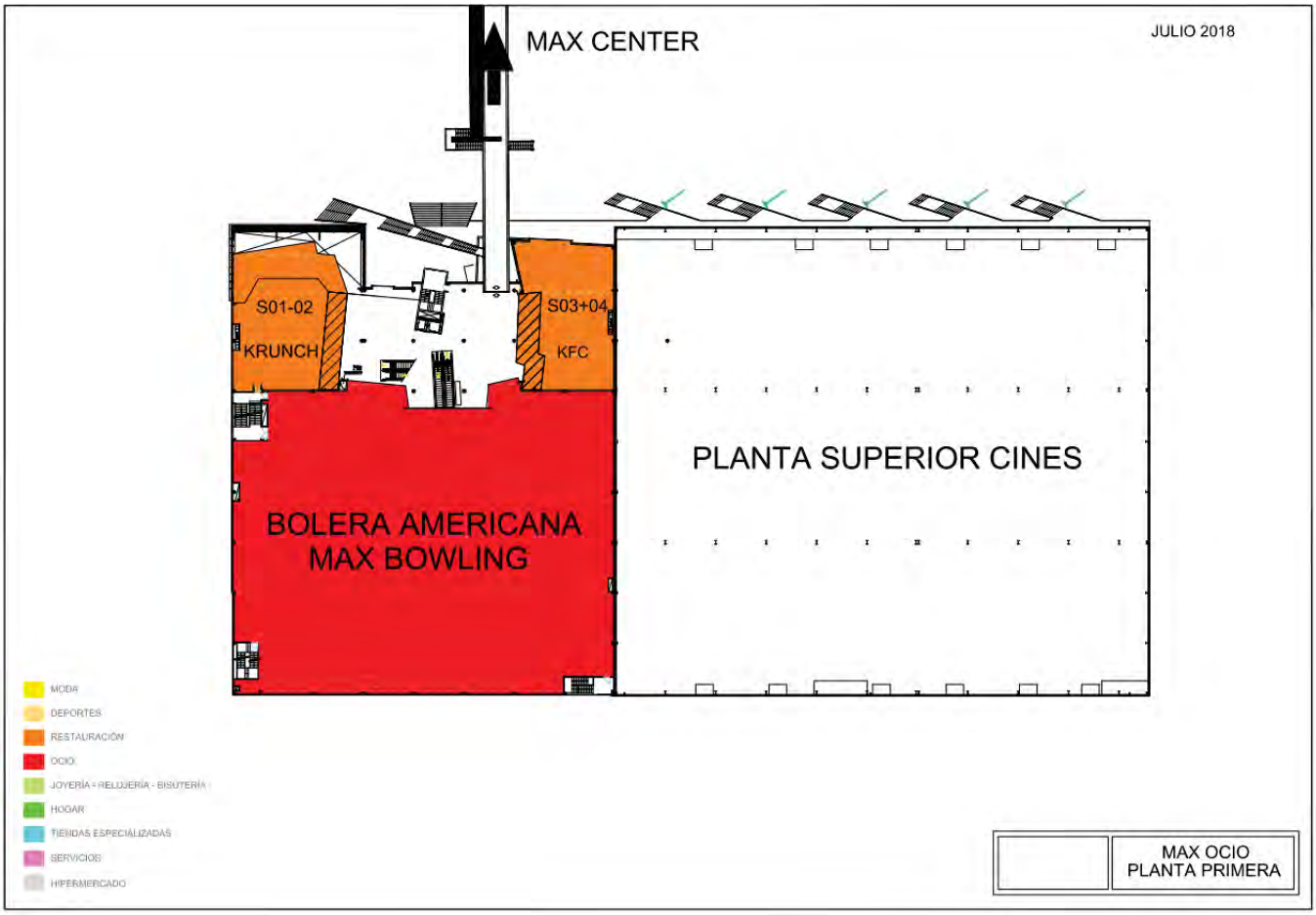
Appendix 3
Floor Plans

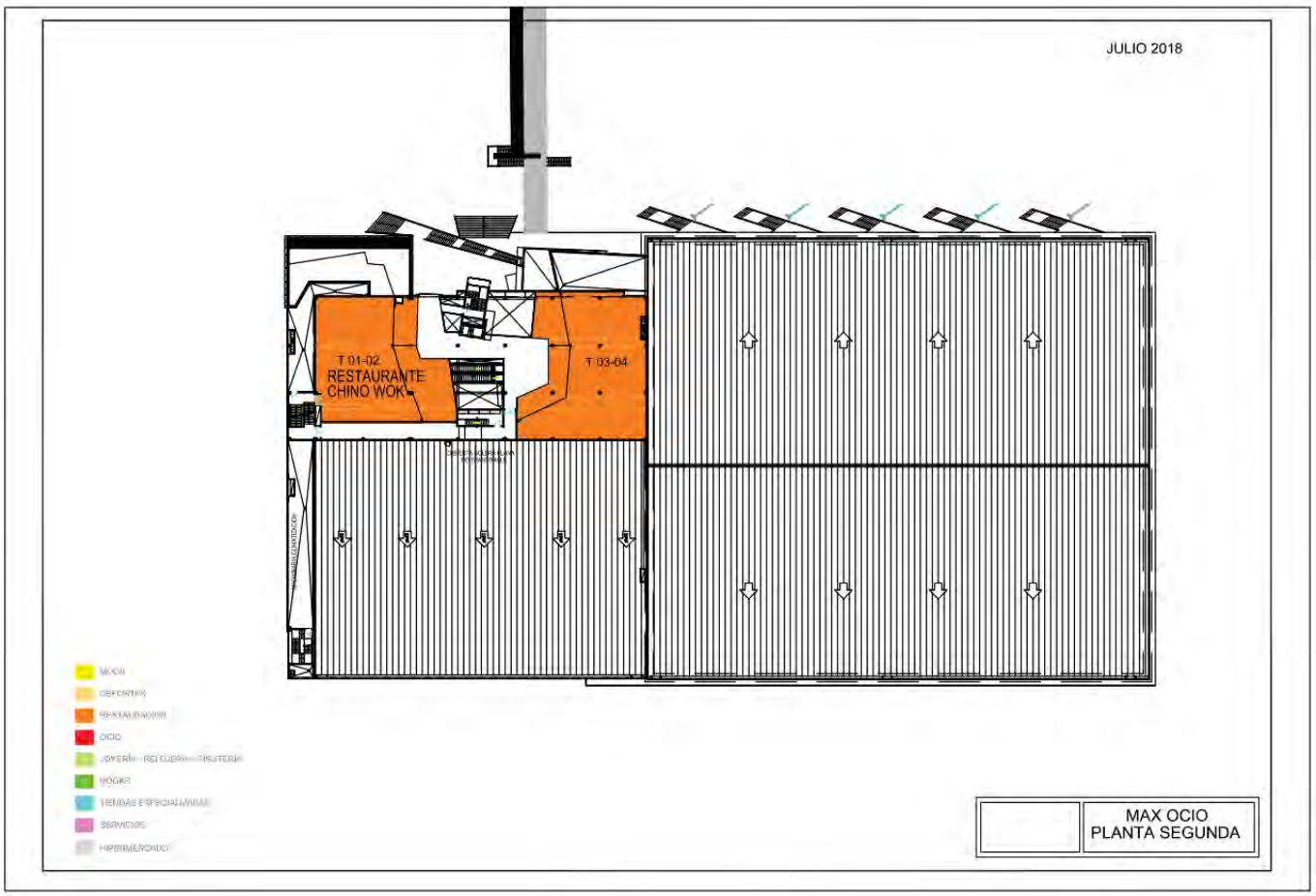
Ground Floor – Layout Plan




JULIO 2018
A34
A33 PEPE JEANS
A31-32 OYSHO
A29-30 MASSIMO DUTTI
A27-28
A26
A25
A24
A23
BERSHKA CHICA
A21+22
CORTEFIEL
A19+20
A18
A17b
A17a
STRADIVARIUS A15+16
ADIDAS
UNIDOS
ETAM
A14
A13
A12
A11
A10
A8B+9
A8a
A7b
A7a
A6
A5
A4
A3
A1-2
Ak2
Ak.1
Ak.3
A35 H&M
A60
A61
A63a
A65b
A66+67
EROSKI
JUGUETTOS A63b-64
ZARA A55-56-57-58-59
NAM A71-72-73
A40+41
A42
A43+45
A45
A46
A47
A48
A49
A50
A51
A52
A53-54
JACK&JONES
DOUGLAS
BERSHKA CHICO
WOMEN' SECRET
TINO GONZALEZ
KOROSHI
A36 PULL & BEAR
A37
A38+39
SPRINGFIELD
MAX OCIO
A1+2 CENTROS UNICO
A3 FRAN PELUQUERÍAS
A4 LA ISLA DE LAS TXUTXES
A5 EUSKALTEL
A6 HALCON VIAJES
A7a SMK
A8a GAME
A10 REMAX
A11 BIJOU BRIGITTE
A14 TRENDIE
A17a LEVI'S
A17b MISAKO
A18 HUG & CLAU
A24 KIKO
A25 INDIE SOUL
A43-44 TABÚ
A48 CLAIRE'S
A50 ZAP IN
A51 BOBOLI
A52 JEAN LOUIS DAVID
A53-54 MAYORAL
A60 TOUS
A62a YOIGO
A62b THE COLOURED CLAP
A63a EUREKAKIDS
A65b LA CASA DE LAS CARCASAS
A66-67 VODAFONE
A74 ITALIA RAGAZZI
AK2 THE MOVAC
MODA
DEPORTES
RESTAURACIÓN
OCIO
JOYERÍA - RELOJERÍA - BISUTERÍA
HOGAR
TIENDAS ESPECIALIZADAS
SERVICIOS
HIPERMERCADO
CENTRO COMERCIAL MAX CENTER
PLANTA ALTA
IBERIAN ASSETS,S.A.
1/800
02
ACTIVIDADES
MAXCENTER


JULIO 2018
BURGER KING
L01
100 MONTADITOS
L02
FOODOO
L03+04
DONGA
L05
L06-L07
LA TAGLIATELLA
L08
BRASA Y LEÑA
FOSTER'S HOLLYWOOD
L10
TELEPIZZA
L09a+b
CINESA
CINES
L00Bis
PAUSE&PLAY
MODA
DEPORTES
RESTAURACIÓN
OCIO
JOYERÍA - RELOJERÍA - BISUTERÍA
HOGAR
TIENDAS ESPECIALIZADAS
SERVICIOS
HIPERMERCADO
MAX OCIO
PLANTA BAJA


MAX CENTER
JULIO 2018
S01-02
KRUNCH
S03+04
KFC
PLANTA SUPERIOR CINES
BOLERA AMERICANA
MAX BOWLING
MODA
DEPORTES
RESTAURACIÓN
OCIO
JOYERÍA + RELOJERÍA - BISUTERÍA
HOGAR
TIENDAS ESPECIALIZADAS
SERVICIOS
HIPERMERCADO
MAX OCIO
PLANTA PRIMERA


JULIO 2018
T 01-02
RESTAURANTE
CHINO WOK
T 03-04
MAX OCIO
PLANTA SEGUNDA

Appendix 4
Valuation

Max Center, Barakaldo, Bilbao

PROPERTY NAME	**Max Center, Barakaldo, Bilbao**
Valuation Date	31/12/2018
C-F Period (Years)	10
Total GLA (m²)	37,329
Parking Spaces	0
Occupied Area (m²)	33,363
Vacant Area (m²)	3,966
% of Vacancy by Area	10.6%
Passing Rent	€ 10,425,469
Average Rent m²/month	€ 26.0
Market Rent	€ 11,777,589
ERV m²/month	€ 26.3
Market Rent on Vacants	€ 1,753,108.5
ERV m²/month Vacant	36.8 €
Weighted Average Unexp. Term Until First Break (	3.3
Weighted Average Unexp. Term (years)	5.2

Exit Yield	**5.50%**
IRR	**8.00%**
Gross Present Value	**€ 177,415,320**
% purchasers´ costs	**0.85%**
Purchasers' costs	**1,495,320**
% Disposal costs	**0.25%**
Disposal costs	**591,016**
Net Present Value	**€ 175,920,000**
Value per sq m	**4,713**
Triple Net Initial Yield	**4.64%**

Other Costs	
Management Fee	2.00%
Management Fee Turnover re	10.00%
Management Fee Mall rents	15.00%
Non recoverable costs	0.50%
CPI Assumptions	
2019	1.60%
2020	1.60%
2021	1.70%
2022	1.80%
2023	2.00%
2024	2.00%
2025	2.00%
2026	2.00%
2027	2.00%
2028	2.00%

C-F year	**0**	**1**	**2**	**3**	**4**	**5**	**6**	**7**	**8**	**9**	**10**
CPI (%)		*1.6%*	*1.6%*	*1.7%*	*1.8%*	*2.0%*	*2.0%*	*2.0%*	*2.0%*	*2.0%*	*2.0%*
Total income		**9,970,945**	**12,539,936**	**12,983,347**	**13,254,827**	**13,588,502**	**13,456,193**	**13,233,270**	**13,512,405**	**13,795,146**	**14,047,311**
MGR		9,660,138	11,962,416	12,193,154	12,424,883	12,740,430	12,591,146	12,466,744	12,850,847	13,120,357	13,359,026
Rental discounts		(205,564)	(78,180)	(12,320)	(12,541)	(12,792)	(13,048)	(13,309)	(13,575)	(13,847)	(14,124)
Turnover rents		250,000	385,066	516,724	540,406	553,347	564,427	459,895	348,794	355,770	362,885
Mall income		266,372	270,634	285,789	302,079	307,517	313,667	319,941	326,339	332,866	339,523
Parking		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Other income		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C-F occupancy		79.7%	99.3%	99.7%	99.7%	99.8%	99.7%	99.6%	99.8%	99.7%	99.5%
Rental grow th		0.0%	-0.6%	1.5%	1.9%	2.5%	-1.0%	-0.9%	2.9%	2.2%	2.1%
Non recoverable costs		**(1,735,475)**	**(921,610)**	**(900,535)**	**(913,890)**	**(947,836)**	**(1,021,715)**	**(982,029)**	**(972,315)**	**(960,966)**	**(1,044,958)**
Insurance		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Other costs		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Renew al & reletting fee		(438,342)	(65,726)	(28,486)	(23,234)	(40,506)	(101,721)	(64,068)	(52,699)	(20,673)	(78,584)
Non recoverable costs		(48,301)	(59,812)	(60,966)	(62,124)	(63,702)	(62,956)	(62,334)	(64,254)	(65,602)	(66,795)
Management fee		(189,091)	(237,685)	(243,617)	(248,247)	(254,553)	(251,562)	(249,069)	(256,745)	(262,130)	(266,898)
Management fee mall rents		(39,956)	(40,595)	(42,868)	(45,312)	(46,128)	(47,050)	(47,991)	(48,951)	(49,930)	(50,929)
Management fee turnover rents		(25,000)	(38,507)	(51,672)	(54,041)	(55,335)	(56,443)	(45,989)	(34,879)	(35,577)	(36,288)
Bad debt		(48,301)	(59,812)	(60,966)	(62,124)	(63,702)	(62,956)	(62,334)	(64,254)	(65,602)	(66,795)
Property tax		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Waste tax (monthly)		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Property & w aste tax vacant units		(1,538)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Non recov. service charge caps		(387,845)	(394,051)	(400,355)	(407,161)	(414,490)	(422,780)	(431,236)	(439,860)	(448,658)	(457,631)
Service charge vacant units		(557,101)	(25,423)	(11,604)	(11,646)	(9,420)	(16,248)	(19,008)	(10,672)	(12,795)	(21,038)
Total costs as percentage of Gross Income		17.4%	7.3%	6.9%	6.9%	7.0%	7.6%	7.4%	7.2%	7.0%	7.4%
NOI		**8,235,471**	**11,618,326**	**12,082,813**	**12,340,937**	**12,640,666**	**12,434,478**	**12,251,242**	**12,540,090**	**12,834,180**	**13,002,353**
Running yields - NOI/(Market Value+Purchasers costs)		4.64%	6.55%	6.81%	6.96%	7.12%	7.01%	6.91%	7.07%	7.23%	7.33%
Running yields - NOI/(Market Value)		4.68%	6.60%	6.87%	7.02%	7.19%	7.07%	6.96%	7.13%	7.30%	7.39%
CAPEX		**(2,904,077)**	**(4,343,476)**	**(3,273,714)**	**(62,124)**	**(63,702)**	**(62,956)**	**(62,334)**	**(64,254)**	**(65,602)**	**(66,795)**
Investment CAPEX		(2,855,776)	(4,283,664)	(3,212,748)	-	-	-	-	-	-	-
Maintenance CAPEX		(48,301)	(59,812)	(60,966)	(62,124)	(63,702)	(62,956)	(62,334)	(64,254)	(65,602)	(66,795)
TI´s		(3,301,250)	(1,146,750)	-	-	-	-	-	-	-	-
Asset Purchase/Sale	**(175,920,000)**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**236,406,421**
Aquisition/Disposal Costs	**(1,495,320)**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**(591,016)**
Ungeared Cash Flow	**(177,415,320)**	**2,030,145**	**6,128,100**	**8,809,099**	**12,278,813**	**12,576,964**	**12,371,522**	**12,188,908**	**12,475,836**	**12,768,578**	**248,750,963**

Appendix 5
Instruction Letter

Appendix 6
Registry Land Notes & Cadastre

Jesús D. Mateo MRICS
Executive Director Advisory & Valuation
SAVILLS AGUIRRE NEWMAN

Iván López MRICS
Associate Director Advisory & Valuation
SAVILLS AGUIRRE NEWMAN

ANEXO VII. Informe sobre la estructura organizativa y el sistema de control interno de la Sociedad.

INFORME SOBRE LA ESTRUCTURA ORGANIZATIVA Y EL SISTEMA DE CONTROL INTERNO CON LOS QUE CUENTA TRIVIUM REAL ESTATE SOCIMI, S.A. PARA EL CUMPLIMIENTO DE LAS OBLIGACIONES DE INFORMACIÓN QUE ESTABLECE EL MERCADO

Índice

1. **Introducción**
2. **Principios generales**
3. **Estructura organizativa**
4. **Gestión de riesgos**
5. **Gestión del control interno**
6. **Auditoría del control interno**
7. **Contratación de servicios de gestión de proyectos**
8. **Sistema de gestión documental**
9. **Sistemas de información**
10. **Comunicación de la información sobre la presente política**
11. **Aprobación, entrada en vigor y modificaciones**

1. Introducción

Trivium Real Estate Socimi, S.A., (en lo sucesivo la "Sociedad" o "TRIVIUM") constituida el 23 de julio de 2018, es una sociedad anónima de duración indefinida y domiciliada en la calle Goya, 22, 3ª planta, 28001 Madrid (España) con N.I.F. número A-88163969.

TRIVIUM, es la sociedad cabecera holding de un grupo patrimonialista (el "Grupo TRIVIUM" o el "Grupo"), integrado por su participada al 100% Iberian Assets, S.A. unipersonal ("IBAS"), que fue adquirida el 19 de diciembre de 2018.

En la actualidad, el Grupo TRIVIUM, a través de su filial IBAS, cuenta en su cartera con 384 locales y 9.697 plazas de aparcamiento, en los centros comerciales Valle Real (Cantabria), Gran Casa (Zaragoza), y Max Center (Vizcaya), que suman una superficie bruta total alquilable ("SBA") de 116.765 m2.

1. El objeto social de TRIVIUM consiste en el ejercicio de las siguientes actividades:

   a) La adquisición y promoción de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento. La actividad de promoción incluye la rehabilitación de edificaciones en los términos establecidos en la Ley 37/1992, de 28 de diciembre, del Impuesto sobre el Valor Añadido.

   b) La tenencia de participaciones en el capital de sociedades cotizadas de inversión en el mercado inmobiliario ("SOCIMIs") o en el de otras entidades no residentes en territorio español que tengan el mismo objeto social que aquellas y que estén sometidas a un régimen similar al establecido para las SOCIMIs en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria, de distribución de beneficios.

   c) La tenencia de participaciones en el capital de otras entidades, residentes o no en territorio español, que tengan como objeto social principal la adquisición de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento y que estén sometidas al mismo régimen establecido para las SOCIMIs en cuanto a la política

obligatoria, legal o estatutaria, de distribución de beneficios y cumplan los requisitos de inversión a que se refiere el artículo 3 de la Ley de SOCIMIs.

d) La tenencia de acciones o participaciones de Instituciones de Inversión Colectiva Inmobiliaria reguladas en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, o la norma que la sustituya en el futuro.

Junto con la actividad económica derivada del objeto social principal, la Sociedad podrá desarrollar otras actividades accesorias a las referidas anteriormente, entendiéndose como tales aquellas cuyas rentas representen, en su conjunto, menos del 20 por 100 de las rentas de la Sociedad en cada periodo impositivo (incluyendo, sin limitación, operaciones inmobiliarias distintas de las mencionadas en los apartados (a) a (c) anteriores), o aquellas que puedan considerarse accesorias de acuerdo con la Ley aplicable en cada momento.

2. Quedan excluidas todas aquellas actividades para cuyo ejercicio la Ley exija requisitos que no pueden ser cumplidos por la Sociedad.

3. Las actividades integrantes del objeto social podrán ser desarrolladas total o parcialmente de forma indirecta, mediante la participación en otras sociedades con objeto idéntico o análogo.

A fin de cumplir su objetivo, la Sociedad define, entre otros elementos, un conjunto de estrategias, sistemas, procesos, políticas y procedimientos en el ámbito del control interno (en lo sucesivo, la "**Política**"), a través de su órgano de administración, procurando garantizar:

- Un desempeño eficiente y rentable de la actividad, a medio y largo plazo, que asegure la utilización eficaz de los activos y recursos, la continuidad del negocio y de la propia Sociedad, a través de una gestión y control adecuados de los riesgos de la actividad, una evaluación prudente y adecuada de los activos y la responsabilidad, así como de la implantación de mecanismos de protección contra usos no autorizados, intencionados o negligentes;
- La existencia de información financiera y de gestión completa, pertinente, fiable y oportuna, que apoye la toma de decisiones y los procesos de control, tanto a nivel interno como externo;

- El respeto por las disposiciones legales y reglamentarias aplicables, así como por las normas y los usos profesionales y deontológicos, las reglas internas y estatutarias, las reglas de conducta y de relación con las contrapartes, las orientaciones de los órganos sociales y las recomendaciones de las autoridades de supervisión, a fin de proteger la reputación de la institución y de evitar que esta sea objeto de sanciones.

Se exige a la Sociedad, especialmente a los miembros de los órganos directivos, que se comporten y actúen siempre ajustándose al principio de buena fe y con los más elevados estándares de diligencia, transparencia y lealtad.

En este sentido, el Consejo de Administración de la Sociedad ha aprobado el reglamento interno de conducta de la Sociedad en materias relativas a los mercados de valores (el "**Reglamento Interno de Conducta**"). El mismo ha sido publicado en la página web de la Sociedad (www.trivium-socimi.com).

Tal y como se indica en el artículo 1 del Reglamento Interno de Conducta, el objetivo del mismo es regular las normas de conducta a observar por la Sociedad, sus órganos de administración, empleados y representantes en sus actuaciones relacionadas con el mercado de valores a partir de la incorporación a negociación de las acciones de la Sociedad en el MAB.

2. Principios generales

Con el fin de alcanzar de un modo eficaz los objetivos anteriormente mencionados, el sistema de control interno de la Sociedad debe tener como base:

- Un ambiente de control adecuado donde se refleje la importancia del control interno y que establezca la disciplina y la estructura de los elementos restantes del sistema de control interno;
- Un sólido sistema de gestión de riesgos destinado a identificar, evaluar, supervisar y controlar todos los riesgos que puedan influir en la estrategia y los objetivos definidos por la Sociedad, que asegure su cumplimiento y la toma de las medidas necesarias para responder adecuadamente a desviaciones no deseadas;
- Un sistema de información y comunicación eficiente creado para garantizar la recepción, el tratamiento y el intercambio de datos relevantes, amplios y consistentes, en un plazo y de un modo que permitan el desempeño

eficaz y oportuno de la gestión y el control de la actividad y de los riesgos de la Sociedad; y

- Un proceso de monitorización efectivo llevado a cabo para garantizar que el propio sistema de control interno es adecuado y eficaz a lo largo del tiempo; que garantice, principalmente, la identificación oportuna de posibles deficiencias, entendidas estas como el conjunto de las deficiencias existentes, potenciales o reales, o de las oportunidades de introducción de mejoras que permitan reforzar el sistema de control interno.

Además, el sistema de control interno debe ser adecuado a la dimensión, naturaleza y complejidad de la actividad, a la naturaleza y magnitud de los riesgos asumidos o que se van a asumir, así como al grado de centralización y delegación de autoridad establecido en la Sociedad.

TRIVIUM planifica, implanta y mantiene de manera adecuada su sistema de control interno y formaliza en documentos específicos las estrategias, sistemas, procesos, políticas y procedimientos correspondientes.

El Consejo de Administración es responsable de implantar y mantener un sistema de control interno adecuado y eficaz que respete estos principios y garantice el cumplimiento de los objetivos señalados anteriormente. Por tanto, es competencia del Consejo de Administración detallar los objetivos y principios que constituyen la base del sistema de control interno, incorporándolos en la estrategia y las políticas de la Sociedad.

3. Estructura organizativa

3.1. Consejo de Administración

El órgano de administración de la Sociedad está regulado en los artículos 22 a 28 de los Estatutos Sociales de TRIVIUM.

De acuerdo con el artículo 22 de los Estatutos Sociales, la Sociedad se encuentra administrada y representada por un Consejo de Administración al que corresponde la representación de la Sociedad en forma colegiada

En virtud del acuerdo adoptado por la Junta General universal de accionistas de la Sociedad de 6 de noviembre de 2018 el número de miembros del Consejo de Administración ha quedado fijado en tres miembros.

Para ser nombrado consejero no se requiere la cualidad de accionista.

De acuerdo con el artículo 24 de los Estatutos Sociales, los consejeros de la Sociedad ejercerán su cargo durante un plazo de cuatro años, al término de los cuales podrán ser reelegidos una o más veces por periodos de igual duración.

El nombramiento de los consejeros caducará cuando, vencido el plazo, se haya celebrado la Junta General de Accionistas siguiente o hubiese transcurrido el término legal para la celebración de la Junta General de Accionistas que deba resolver sobre la aprobación de cuentas del ejercicio anterior.

Los consejeros designados por cooptación, en su caso, ejercerán su cargo hasta la primera reunión de la Junta General de accionistas que se celebre con posterioridad a su nombramiento.

El artículo 23.5 de los Estatutos Sociales establece que para la adopción de acuerdos bastará el voto favorable de la mayoría absoluta de los consejeros concurrentes a la reunión, salvo que la Ley o los Estatutos Sociales exijan una mayoría superior.

Tal y como se establece en el artículo 28 de los Estatutos Sociales el Consejo de Administración podrá designar entre sus miembros una Comisión Ejecutiva y delegar con carácter temporal o permanente las facultades que no sean indelegables.

La Comisión Ejecutiva, en caso de existir, se entenderá válidamente constituida cuando concurra a sus reuniones, presentes o representados, la mayoría de sus miembros. Los acuerdos tomados por dicha Comisión se adoptarán por mayoría absoluta de los miembros concurrentes, presentes o representados.

Sin perjuicio de lo anterior, el Consejo de Administración podrá construir además otros Comités o Comisiones, con las atribuciones, composición y régimen de funcionamiento que el propio Consejo de Administración determine en cada caso.

4. Gestión de riesgos

TRIVIUM, en el ámbito de la ejecución de sus funciones, está sometida a diversos tipos de riesgos, entre otros:

- **Riesgo derivado del incumplimiento de las obligaciones del Grupo contenidas en cierto contrato de préstamo.**

El Grupo TRIVIUM tiene suscrito un contrato de préstamo con determinadas entidades financieras, el cual cuenta con una garantía hipotecaria, así como determinadas garantías reales.

El saldo vivo dispuesto del préstamo a 31 de diciembre de 2018 asciende a 210.479.000 euros (correspondiente a la totalidad del Tramo 1 del mismo), importe que representa un apalancamiento del 43,13%, calculado como el saldo vivo dispuesto de la financiación sobre el valor de los activos del Grupo (este último asciende a 488.050.000 euros), de acuerdo con el informe emitido por Savills Valoraciones y Tasaciones, S.A.U. con fecha 31 de diciembre de 2018.

De conformidad con los términos de dicho acuerdo de financiación, el incumplimiento de determinadas obligaciones por parte del Grupo podría llevar aparejada la resolución anticipada del mismo, el vencimiento de las obligaciones de pago, y la ejecución de las garantías contenidas en el mismo. Entre las obligaciones cuyo incumplimiento podría desencadenar los anteriores supuestos, cabe destacar el cumplimiento de los *covenants* financieros establecidos en el préstamo, los cuales se detallan en el apartado 2.12.1 del Documento Informativo de Incorporación al Mercado de la Sociedad. El acaecimiento de los anteriores supuestos en caso de incumplimiento por la Sociedad de determinadas obligaciones contenidas en el acuerdo de financiación podría tener un impacto material y negativo en la situación del negocio, en los resultados, en las perspectivas y en la situación financiera, económica o patrimonial del Grupo.

- **Riesgo derivado de variaciones en los tipos de interés.**

El préstamo suscrito por el Grupo (por un importe total de 249,3 millones de euros) contiene (i) un Tramo 1, de 210,5 millones de euros (84% del total del préstamo), que se encuentra referenciado a un tipo de interés fijo hasta el 19 de diciembre de 2023 (excluido), y un tipo de interés variable a partir de esa fecha, y (ii) un Tramo 2, de 38,8 millones de euros (16% del total del préstamo), referenciado a un tipo de interés variable. Por otra parte, el Grupo ha contratado para el Tramo 1 del préstamo, a partir del 19 de diciembre de 2023, un derivado financiero tipo "CAP" que limita el Euribor a 3 meses a pagar, a un máximo del 2%. A 31 de diciembre de 2018, el Grupo había dispuesto todo el importe del Tramo 1 y ningún importe del Tramo 2.

En relación con el Tramo 2 del préstamo y el Tramo 1 del préstamo a partir del 19 de diciembre de 2023, el Grupo estará expuesto a las fluctuaciones en los tipos de interés, por lo que un incremento de los mismos podría resultar en un aumento de los costes de financiación, lo que podría a su vez tener un impacto material y negativo en la situación del negocio, en los resultados, en las perspectivas y en la situación financiera, económica o patrimonial del Grupo.

- **Riesgo derivado de la existencia de restricciones a la distribución de dividendos en cierto contrato de préstamo.**

En el contrato de préstamo con determinadas entidades financieras que el Grupo TRIVIUM tiene suscrito, se establece que IBAS no podrá realizar ningún pago a una entidad relacionada, incluyendo entre otros cualquier pago de dividendos (ya sea en efectivo o en especie), en el caso de que incumpla determinados covenants financieros.

En el supuesto de que IBAS, como consecuencia de las restricciones del contrato de préstamo, no pudiera cumplir con los requisitos de distribución de dividendos previstos en el régimen fiscal especial de SOCIMI, podría perder dicho régimen y ello podría tener un impacto material y negativo en la situación del negocio, en los resultados, en las perspectivas y en la situación financiera, económica o patrimonial del Grupo.

- **Riesgo derivado de la influencia de los accionistas de referencia en la Sociedad.**

El accionista mayoritario de TRIVIUM es Armati Limited (Chipre) que a su vez tiene suscrito un Pacto de Accionistas con Sierra Iberian Assets Holding, S.A. (“Sierra)

Los intereses de los accionistas principales Armati Limited y Sierra podrían diferir de los del resto de accionistas, que mantendrán una participación minoritaria y por lo tanto no podrán influir significativamente en la adopción de acuerdos en la Junta General de Accionistas ni en el nombramiento de los miembros del Consejo de Administración.

- **Riesgo como consecuencia de que la Sociedad ha sido recientemente constituida.**

La Sociedad ha diseñado e implantado controles financieros y sistemas y procedimientos de información con vistas a reforzar su gobierno corporativo y a dar puntual cumplimiento a sus obligaciones de información en calidad de sociedad con sus acciones incorporadas a un sistema multilateral de negociación. Sin embargo, la reciente constitución de la Sociedad hace que estos controles y sistemas aún no hayan podido implementarse en un entorno de marcha habitual del negocio, por lo que no existe certeza de que en la práctica vayan a funcionar según fueron concebidos. Por consiguiente, no se puede asegurar que la Sociedad vaya a ser capaz de proporcionar a los inversores, en tiempo y forma, la información financiera o de otro tipo esperada.

- **Riesgo como consecuencia de que la actividad de la Sociedad está gestionada externamente.**

La actividad de la Sociedad y su Grupo está gestionada externamente por Sierra Spain Shopping Center Services S.A (el "Gestor" o "Sierra Spain"), según los términos de los contratos de gestión operativa sobre los respectivos activos ("VALLE REAL Property Management Agreement; MAX CENTER Property Management Agreement; MAX OCIO Property Management Agreement y GRANCASA Property Management Agreement), el contrato de gestión de activos ("Asset Management Agreement") y el contrato de gestión corporativa ("Corporate Management Agreement") suscritos entre el Gestor y la Sociedad con fecha 19 de diciembre de 2018. Con posterioridad el contrato de gestión corporativa fue novado con fecha 7 de enero de 2019.

En consecuencia, la marcha de la Sociedad y de su negocio dependerá del Gestor y, más concretamente de su experiencia, destreza y juicio, para definir una estrategia de inversión exitosa, así como de su capacidad para gestionar una cartera de inversión inmobiliaria capaz de generar rentabilidades atractivas. En este sentido, no puede asegurarse que el Gestor vaya a tener éxito a la hora de ejecutar la estrategia establecida para el Grupo ni que vaya a maximizar los objetivos de inversión marcados por la Sociedad. Además, cualquier error, total o parcial, a la hora de identificar, seleccionar, negociar, ejecutar y gestionar inversiones por parte de Sierra Spain (o cualquier otro gestor que pueda sustituirle en el futuro) podría tener un impacto material y negativo en la situación del negocio, en los resultados, en las perspectivas y en la situación financiera, económica o patrimonial del Grupo.

- **Riesgo derivado de que los intereses del Gestor puedan diferir de los intereses de los accionistas de la Sociedad.**

El Gestor puede o podría desarrollar otras actividades que se solapasen en mayor o menor medida con los servicios que debe prestar al Grupo, incluyendo la constitución de y el asesoramiento a otros vehículos de inversión, cuyos activos se solapen en mayor o menor medida con, o son complementarios a, los activos en los que se enfocará la estrategia de inversión de la Sociedad, o la gestión de las Comunidades de Propietarios de los centros comerciales de las que forman parte los inmuebles propiedad del Grupo.

Cualquiera de tales actividades presentes y futuras del Gestor pueden conllevar tiempo y recursos sustanciales y pueden dar lugar a conflictos de interés, lo que, a su vez, podría tener un impacto material y negativo en la situación del negocio, en los resultados, en las perspectivas y en la situación financiera, económica o patrimonial del Grupo.

- **Riesgo derivado de la concentración de los inmuebles del Grupo en tres centros comerciales.**

Todos los activos inmobiliarios del Grupo están situados en los centros comerciales Valle Real, Gran Casa y Max Center/Max Ocio, por lo que los resultados del Grupo dependen de la buena evolución y desarrollo de estos centros, que a su vez está condicionada, entre otros, por factores externos al Grupo como pueden ser la competencia de otros centros comerciales dentro de su área de influencia o del comercio por internet, y la afluencia de potenciales clientes que tengan los centros anualmente.

Cualquier cambio desfavorable que afecte a los centros comerciales podría tener un impacto material y negativo en la situación del negocio, en los resultados, en las perspectivas y en la situación financiera, económica o patrimonial del Grupo.

- **Riesgo derivado de la falta de liquidez de las acciones.**

Si bien TRIVIUM tiene suscrito un Contrato de Liquidez con Bankinter, S.A. como Proveedor de Liquidez, respetando así la normativa vigente aplicable a las sociedades incorporadas al MAB, las acciones de la Sociedad no han sido anteriormente

objeto de negociación en ningún mercado regulado ni sistema multilateral de negociación y, por lo tanto, no existen garantías respecto del volumen de contratación que alcanzarán en el futuro las acciones de la Sociedad, ni tampoco respecto de su efectiva liquidez.

La inversión en estas acciones es considerada como una inversión de menor liquidez que la inversión en otras compañías de mayor tamaño y cotizadas en mercados oficiales. La inversión en acciones de la Sociedad puede ser difícil de deshacer, y no existen garantías de que los inversores vayan a recuperar el 100% de su inversión.

- **Riesgo derivado de la valoración de las acciones de la Sociedad.**

Savills Aguirre Newman, S.A.U. como experto independiente ha emitido con fecha mayo de 2019 un informe de valoración de las acciones de la Sociedad a 31 de diciembre de 2018 (adjuntado como Anexo V al Documento Informativo de Incorporación al Mercado de TRIVIUM). Este informe de valoración se basa en determinadas asunciones que pueden no corresponderse con la realidad, así como en el informe de valoración de los inmuebles de la Sociedad elaborado por Savills Valoraciones y Tasaciones, S.A.U. y en las proyecciones y estimaciones financieras de la Sociedad consideradas por Savills Aguirre Newman, S.A.U. en su informe. Por lo tanto, dicha valoración no puede tomarse como una estimación o aproximación de los precios a los que las acciones de la Sociedad podrían venderse en el MAB y no existen garantías de que los inversores vayan a recuperar el 100% de su inversión conforme a ese precio por acción.

5. Gestión del control interno

El proceso de gestión de control interno tiene como objetivo global:

- La definición de orientaciones estratégicas de control interno; y
- La identificación y evaluación de los procedimientos de control de la Sociedad.

Para la elaboración de este proceso es fundamental identificar e implantar medidas correctivas de las posibles deficiencias que puedan identificarse.

En las reuniones del Consejo de Administración se debaten las cuestiones principales asociadas a la gestión del control interno, como pueden ser:

- Analizar la Sociedad y su ámbito de actuación;
- Definir las orientaciones estratégicas y los objetivos de gestión de control interno principales;
- Garantizar la existencia de un sistema que asegure la lucha contra la financiación del terrorismo y el blanqueo de capitales;
- Garantizar la existencia y la eficacia de los mecanismos de gestión de control interno;
- Garantizar la independencia de las funciones necesarias para una gestión adecuada de control interno.

Cada cierto tiempo se inspeccionan los procedimientos de control interno existentes en la Sociedad y se evalúa de manera cualitativa su eficacia a la hora de mitigar los riesgos.

Además, con una periodicidad trimestral se emite un reporte en Excel (compuesto principalmente por un balance de sumas y saldos y los mayores de las cuentas contables). Dicho reporte es chequeado con las previsiones que con anterioridad al envío de la información para su contabilización cuenta la Sociedad, al objeto de asegurarse de que la totalidad de las operaciones han sido registradas, así como de su adecuado tratamiento contable. Cualquier inconsistencia entre el cierre y la información en poder de la Sociedad, es analizada y en su caso corregida.

En aras de dotar de la mayor transparencia a sus accionistas y de monitorizar los resultados de la Sociedad, que permita una ágil toma de decisiones, se procede a la preparación de estados financieros consolidados intermedios semestrales preparados bajo Normas para la Formulación de las Cuentas Anuales Consolidadas (NOFCAC). Dichos estados financieros son formulados por el Consejo de Administración de la Sociedad, sometidos a revisiones limitadas (ISRE 2410) por parte del auditor de cuentas de la Sociedad y comunicados a los accionistas.

Cabe destacar que la totalidad de estados financieros elaborados por la Sociedad son revisados y formulados por el Consejo de Administración, poniéndose a disposición de los accionistas de la misma para su revisión y en su caso aprobación. Junto con cada comunicación realizada a los accionistas en relación con los estados financieros aprobados, Sierra Spain Shopping Centers Services S.A.U procede a informar sobre los principales hechos acaecidos en el ejercicio o período, las principales adquisiciones realizadas, una breve explicación sobre la evolución de la Sociedad.

El marco normativo de información financiera adoptada por la Sociedad en relación a las cuentas anuales consolidadas e individuales y los estados financieros intermedios consolidados e individuales deberá ajustarse las normas de registro y valoración establecidas en el Plan General Contable y demás legislación que le sea aplicable.

6. Auditoría del control interno

La verificación de la eficacia del control interno de la Sociedad se complementa con una auditoría externa anual que incide fundamentalmente sobre las cuentas anuales (cuando corresponda).

En esta auditoría realizada por auditores externos en el sistema de control interno de la Sociedad, se incluyen los procesos de (i) preparación de documentación de apoyo para la auditoría de control interno; y (ii) aclaración y corrección de deficiencias de control interno detectadas.

El Consejo de Administración posee la información necesaria para la auditoría, y los auditores externos podrán solicitársela siempre que sea necesario reunir información adicional. Por lo general, la información preparada es la siguiente: (i) documentación relativa a actividades de cumplimiento y de gestión de riesgos; (ii) intercambio de correspondencia con las entidades supervisoras; (iii) actas del Consejo de Administración y de la Junta General; (iv) procesos de inversión, desinversión y evaluaciones; (v) contratos de prestación de servicios en vigor.

Durante el periodo acordado, los auditores externos revisan el sistema de control interno de la Sociedad a través del análisis de documentación y de los procedimientos ejecutados. Cualquier deficiencia en el sistema que pueda encontrarse en el proceso será comunicada a la Sociedad. Estas deficiencias deberán ser subsanadas de inmediato, siempre que sea posible.

Posteriormente, los auditores externos emiten un dictamen provisional relativo al sistema de control interno de la Sociedad (con anexos donde se enumeran y detallan las posibles deficiencias de control interno detectadas), concediendo al Consejo de Administración la posibilidad de redactar comentarios sobre las deficiencias identificadas en el sistema de control interno de la Sociedad, que quedan registrados. Después de estos comentarios del Consejo de Administración, los auditores externos emiten los dictámenes definitivos.

7. Contratación de servicios y gestión de proyectos

Otro elemento del control interno de la Sociedad es la formalización del proceso de contratación de servicios y gestión de proyectos mediante un soporte documental que garantice la sistematización adecuada de las condiciones contractuales contratadas, así como el cumplimiento de la ley aplicable. Este proceso consiste fundamentalmente en las actividades de:

- Solicitud de propuestas de prestación de servicios;
- Negociación de propuestas de prestación de servicios; y
- Selección de propuestas de prestación de servicios y supervisión de proyectos.

Este proceso se inicia con la decisión de contratar servicios para satisfacer una necesidad de la Sociedad, advertida a partir de diversas situaciones detectadas en el transcurrir normal de la actividad de la Sociedad, tras lo cual se determina la contratación de un servicio externo como mejor vía de resolución.

En este sentido, adquiere especial importancia para este proceso la definición clara del ámbito de prestación del servicio.

En efecto, cuando la Sociedad decide contratar servicios externos para satisfacer una necesidad detectada, esta decisión deberá ser aprobada por el miembro del Consejo de Administración del área implicada, o por otra persona en quien este haya delegado poderes al efecto.

A continuación, la sociedad Sierra Spain Shopping Centers Services S.A.U, en el ámbito del contrato de prestación de servicios celebrado, selecciona un conjunto de prestadores de servicios para solicitarles que efectúen una propuesta en la que incluyan los términos y el valor del servicio que se ha de prestar, que será analizada posteriormente por la propia sociedad.

En el caso de que ninguna de las propuestas fuese satisfactoria, Sierra Spain podrá verse obligada a solicitar la revisión de las propuestas a los prestadores de servicios previamente seleccionados.

Una vez firmado el contrato con el prestador de servicios, se devuelve un original a la Sociedad, que envía a su vez una copia al departamento de Contabilidad de Sierra Spain Shopping Center Services, S.A.U., y archiva el original en una carpeta adecuada para este tipo de contratos.

8. Sistema de gestión documental

El sistema de gestión documental tiene por objetivo global incluir, fundamentalmente, las actividades de:

- Definición de la estructura de los documentos integrados en el sistema;
- Procedimiento de actualización y archivado de documentos;
- Definición de accesos.

Para el éxito de este proceso es fundamental: (i) la definición de la estructura documental; (ii) la definición de accesos que garanticen la confidencialidad adecuada de los documentos; y (iii) la actualización de la información.

Es competencia del Consejo de Administración decidir la estructura de la documentación vigente para la Sociedad y establecer el modo de llevar a cabo su desarrollo con respecto a los sistemas de información;

Todos los documentos de entidades externas recibidos por la Sociedad (como cartas, registros, contratos, licencias, albaranes, entre otros) son digitalizados e incluidos en el archivo digital.

Después de digitalizar los documentos originales, se guardan en el Archivo Central.

9. Sistemas de información

El control de los sistemas de información que lleva a cabo TRIVIUM tiene como objetivo último garantizar la confidencialidad, seguridad y salvaguardia de la información de la Sociedad.

Las aplicaciones informáticas empleadas disponen de mecanismos de seguridad (para el acceso y la integridad de la información), fiabilidad y disponibilidad.

El acceso a las aplicaciones se efectúa desde la red Sonae Sierra y, desde el exterior, mediante un acceso VPN; en aquellas situaciones donde no se cuenta con autorización, se siguen los procedimientos en vigor.

Teniendo en cuenta las particularidades de la gestión de aplicaciones y de la infraestructura de sistemas de información, TRIVIUM puede recurrir a entidades especializadas y con conocimientos técnicos reconocidos en este sector. En este sentido,

la gestión de las aplicaciones informáticas y de los sistemas de información está contratada a Sierra Spain Shopping Center Services, S.A.U.

Es competencia del Consejo de Administración aprobar y validar el contrato de prestación de servicios relativo a la utilización de los sistemas de información contables que garantiza que los sistemas informáticos utilizados por TRIVIUM sean compatibles con la actividad que desarrolla.

Asimismo, se llevarán a cabo pruebas de solidez bienales (cada 2 años), en las que se probarán métodos para superar la pérdida de información almacenada, situaciones de fallos técnicos o de catástrofe natural.

10. Comunicación de la información sobre el presente informe

El presente informe sobre la Estructura Organizativa y el Sistema de Control Interno con los que cuenta la Sociedad para el cumplimiento de las obligaciones de información que establece el Mercado está disponible para su consulta en la página web de la Sociedad.

11. Aprobación, entrada en vigor y modificaciones

El presente informe ha sido aprobado por el Consejo de Administración de la Sociedad el 5 de junio de 2019, entrando en vigor desde dicha fecha, y pudiendo ser modificada mediante deliberación de este órgano.

5 de junio de 2019